全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.Fhelp.net

HZ BOOKS
华章经管

著名投资人青泽用实战经历导读

阅读利弗莫尔，你不仅能更深刻地领悟股市技术分析的本质

还可以他为镜，磨炼提高自己在股市中的心理素质

股票大作手利弗莫尔回忆录

Reminiscences of a Stock Operator

华章经典·金融投资

Edwin Lefèvre



〔美〕埃德温·勒菲弗 著

周际樑 译

Edwin Lefèvre



机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和



股票大作手利弗莫尔回忆录

Reminiscences of a Stock Operator

华章经典·金融投资

Edwin Lefèvre

［美］埃德温·勒菲弗 著
周际樑 译



机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣 … 费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期 … et



Edwin Lefèvre. Reminiscences of a Stock Operator.

本书中文简体字版由机械工业出版社出版发行。未经出版者书面许可，不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

封底无防伪标均为盗版
版权所有，侵权必究
本书法律顾问　北京市展达律师事务所

图书在版编目（CIP）数据

股票大作手利弗莫尔回忆录/（美）勒菲弗（Lefèvre，E.）著；周际檪译. —北京：机械工业出版社，2012.4
（华章经典·金融投资）
书名原文：Reminiscences of a Stock Operator

ISBN 978-7-111-38073-3

Ⅰ. 股…　Ⅱ. ①勒…　②周…　Ⅲ. 利弗莫尔，J.（1877—1940）—回忆录　Ⅳ. ①K837. 125. 34　②F830. 91-49

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2012）第 071798 号

机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街 22 号　邮政编码　100037）
责任编辑：宁　姗　　　版式设计：刘永青
北京诚信伟业印刷有限公司印刷
2012 年 9 月第 1 版第 1 次印刷
170mm×242mm ·20 印张
标准书号：ISBN 978-7-111-38073-3
定价：39. 80 元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换
客服热线：（010）68995261；88361066
购书热线：（010）68326294；88379649；68995259
投稿热线：（010）88379007
读者信箱：hzjg@ hzbook. com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



谨以此书献给

杰西·劳里斯顿·利弗莫尔（1877—1940）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



谈我的精神导师杰西·利弗莫尔

初识精神导师

从事期货交易多年，我时常感叹，如果自己初入此行就能遇到一位名师指点，而非“摸着石头过河”，那一定可以少走很多弯路。做股票投资、期货投资或投机，要想摸清其门道，依靠自己个体的经验慢慢积累，需要走很多弯路，如果能吸取前人的经验教训，则可以在代价较小的情况下更早弄明白一些道理或缘由。我在期货界的顿悟就是从接触利弗莫尔开始的。

1993～1998 年，年轻单纯的我在股票、期货交易中“无知无畏”，在市场中左冲右杀，既有过一夜暴富，也有过巨额亏损，大起大落、大悲大喜。直到阅读了以利弗莫尔投资经历为蓝图的《股票作手回忆录》[⊖]这本书后，我才发现自己在无意中重复着历史上无数投机者曾经犯过的错误。

1998 年，一个偶然的机会，我在书店中看到了当时刚刚出版的《股票作手回忆录》一书，我惊呆了，那时我感到了强烈的震撼！世上竟有如此人物，在市场交易中竟有这般神奇的经历。我仿佛从中看

⊖ 机械工业出版社出版的书名是《股票大作手利弗莫尔回忆录》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到了自己的影子。

书中写的很多内容不正是我刚刚经历过的事情吗？他在交易中遇到的烦恼不就是我的烦恼吗？他经历的痛苦不就是我的痛苦吗？他的困惑不就是我的困惑吗？他找到的答案不就是我百思不得其解的答案吗？虽然我和他生活的时代相差了将近百年之久，但是我们在投机市场中遇到的一切是如此相似。用相见恨晚来形容我对《股票作手回忆录》的感情，一点也不为过。

记得那一天晚上，我一夜未眠，始终沉浸在利弗莫尔的传奇世界中。几天后，我又特意去了那家书店，把书架上所有的《股票作手回忆录》都买了回来。我给自己留了两本，将剩下的几本书全部寄给了我的朋友，我希望他们也能和我一起聆听这位大师的言传身教，并和我共同分享这种难以言表的愉悦。

对我来说，我在无意之中得到的这本书简直是如获至宝。多年以来，我在市场交易中的困惑有了答案，头脑中的混乱得到了梳理，对市场的许多错误认识得到了纠正，在未来交易中有了行动的指南。

从此以后，对待市场交易，我有了基本的标准、原则和依据，不再凭借猜测、想象、预感、直觉、冲动随意行动，不再因为不知所措而盲目出击、胡乱赌博，而是从整体、全局的高度分析大势、制定计划，依靠高瞻远瞩的目光，超凡脱俗的思想取得胜利。

没有理论指导的实践是盲目的实践。

因为学习了利弗莫尔，1998～1999 年成了我交易生涯中的重要转折点和里程碑。在我反复阅读并借鉴利弗莫尔，确定了基本的投机理论和策略之后，尽管前途依然崎岖和曲折，仍时不时遭受挫折和失败，甚至偶尔一段时间内，无意中也会偏离既定准则，但是，我很快就能够意识到自己的错误，并能迅速回到正确的轨道上来。自此，我的投资事业自然进入一个新的境界。

后来的数年中，我一直潜心学习、研究利弗莫尔的思想，把它贯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

穿于自己投机实践的各个方面。利弗莫尔的精神态度、市场智慧、投机策略、交易技巧深深地影响了我的交易活动，他成为我长期自我教育的精神导师。

利弗莫尔对我实战的影响

案例一

1999 年年初，在郑州绿豆的交易中，因为我遵守利弗莫尔的思想原则，不但避免了重大的损失，而且还获得了一定的利润。

郑州绿豆从 1997 年年底的 5 400 元跌到 1999 年年初的 3 400 元以后，市场暂时在此盘整。多空双方重兵对垒、互不相让，一直僵持了近两个月时间。

多头因为市场价格跌了这么多，认为底部就在眼前，坚决做多；而空头则以市场趋势为依托，认为空头市场还没有结束，价格还有下跌空间，坚决放空，面对多头的挑战，寸步不让。近月合约被多头牢牢把持，不管空单的抛压如何巨大，就是不跌，多头力量非常强大；远月合约则由空头占据，无论多头投入多少资金，市场价格就是不涨。在一段时间里，市场保持着这样一种脆弱的平衡。但是，我知道，这只是大战前的暂时妥协，山雨欲来风满楼，距离主力间摊牌亮底的时间已经越来越近了。

由于绿豆市场从最高点 5 400 元下跌至今，时间已经过了一年多，下跌幅度也已经非常巨大了。一般来说，以往面对这种情形时，我不愿意再去做空头。按照我原来的交易方式，面对当时绿豆市场上多头主力气势汹汹的情形，我肯定是站在多头这一边，买进绿豆。1997 年年底，我在大连大豆跌到 2 700 多元的时候，也是做的多头，结果那一次我的操作成功了，市场操纵者逆势把价格拉到了 3 100 多元。

所以，我总是对市场主力们寄予幻想，总想跟上他们的脚步。但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是，在大多数情况下，我跟着他们总是吃亏。

那时我不明白顺势交易的道理，我以为投机者也只能看市场主力的眼色行事。1997 年年初，我在海南橡胶上之所以逆势交易亏了大钱，其中一个原因就是当时持仓量大幅增加，确实有场外资金在抄底，我以为市场大势就要反转，所以一直至死不悟，在多头操作中屡败屡战。其实在那一波行情中，橡胶价格一直跌了 2 000 多元也没有像样的反弹，更没有及时的反转。不过，后来市场确实在多头主力的操纵下上涨到 12 500 元以上，因此酿成了中国期货市场中又一次巨大的风险事件。但是，那时我的损失已经成为事实。

这就是相信主力而不相信市场趋势者的下场，利弗莫尔让我转变了这种错误的观念。

在这次郑州绿豆交易中，我遵循利弗莫尔的思想没有做多，而是加入空头的队伍。如果不是交易所、市场主力耍赖，在市场暴跌刚刚开始时，就强行把所有多头空头的头寸全部对冲，相当于推倒重来，我的空单就会赚得盆满钵满。不过即使是这样，我也赚到了不少钱。

案例二

也是在 1999 年，郑州绿豆市场关门前夕，绿豆价格从 2 500 多元涨到 3 500 元。当时，市场已有传闻说交易所即将关闭。如果没有绿豆期货交易，谁会需要绿豆的现货仓单？因为没有人愿意接盘，绿豆期价在最后的日子肯定会暴跌。我看到盘面的走势良好，想要做多，但是我听到的消息又是如此大的利空，所以觉得应该放空，我感到左右为难，无从下手。做空明显违背市场趋势，而做多我又担心绿豆市场关闭，没有人接手实盘，因而期价暴跌。此时，利弗莫尔的一段话提醒了我：

无论是何种原始动力触发了大行情，事实上大行情的持续发展不是依赖于内幕集团的秘密操纵或是金融家的操盘技巧，而是取决于基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本面。不论是谁阻挡它，只要驱动力不变，行情必会持久而快速地发展下去。

绿豆从2 500元开始上涨，是基本面的因素推动还是市场主力人为炒作的结果？我仔细考虑了一下，认为主要是前者的力量。我决心不顾莫衷一是的消息，在3 500多元买进做多，也许是利弗莫尔的原因，也许是碰巧我运气好，也就一个星期，我的投入就有了很可观的回报。绿豆期价涨到了4 000元。又过了几天，郑州绿豆也真的因为多年以来招惹是非而寿终正寝了。

没有想到，在绿豆交易的最后一段时间，我还从郑州绿豆市场赚到了一笔钱，这主要应该归功于利弗莫尔冥冥之中对我的帮助。

案例三：一个操作失败的故事

2000年，我在大连大豆市场看到了类似利弗莫尔在1907年做空时的那种场面：大豆价格在熊市中被主力抬到了荒唐的高价。我想效仿利弗莫尔做一次成功的空头炒作，但是最后却没有成功。

到底发生了什么事呢？

市场的走势其实和我当初的设想一模一样，大豆价格后来确实崩溃了，但是利弗莫尔成功地从市场中赚到了成千上万美元，而我却是一无所获。这让我想到自己的耐心、意志和精神与利弗莫尔相差甚远。你可以学习高手的交易策略和市场判断，但是你无法简单复制他的心理、修养与境界。投机者境界和修养的培养，是一个长期而又艰难的过程，绝非一日之功可以促成。

当然，这里也可能存在运气的成分。

2000年11月，大连大豆在前期大幅上涨以后，高位盘整，市场疲态毕现。根据基本面的状况和我自己的交易经验，我坚决看空大连大豆，认为未来市场将不可避免地出现暴跌走势。为了在即将到来的熊市行情中获取暴利，我不但自己做空，而且动员一位朋友和我合伙

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开立一个账户，由我操作，共同加入空头阵营。有了充裕的资金和对市场后期下跌走势的巨大信心，我不计价位、迫不及待地在市场中建立了大量的空头头寸，生怕市场行情在我还没有准备好时就爆发，丧失难得的投机机会。

在我满怀希望、深深地介入市场以后，大豆行情并没有立刻出现我所期盼的走势。原因很明显，多头主力在前一段时间，凭借强大的资金实力，快速拉高大豆价格以后，既不能在高位逼迫空头砍仓，也没有能力诱惑中小投机者跟风做多，把账面利润变成实际利润。在这种情况下，多头主力是不愿意让市场价格跌下去的。

市场中似乎只有多头主力一家在买大豆，只要它平仓卖出，市场价格就会下跌，甚至崩溃。多头主力肯定也对这种情况非常苦恼，所以他们费尽心计，想方设法在大豆市场营造一种多头气氛。在那段时间中，每天的盘口上经常会出现动辄数千手的买单，多头主力刻意做出的图表也显示大豆市场好像还要上涨。但是市场中大多数投机者似乎依然不为所动，对做多大豆没有多少兴趣。我感觉多头主力当时在市场中的尴尬处境，完全像一句古老谚语所描述的那种情形：你可以把一匹马牵到河边，但是却无法强迫它喝水。

也许是侥幸心理，也许是本能、无意识的逃避失败的心理在作祟，多头主力为了避免市场价格下跌，每天在开盘和收盘阶段顽强地护盘，大豆价格继续维持在高位震荡。碰巧的是，那一段时间 CBOT 的走势也出现上涨，似乎在鼓励和配合多头主力这种极为不智的操纵行为。

由于入市时机选择不对，加上仓位太重，面对市场长时间的高位震荡，我对自己的行动也有些担心了，怀疑自己的判断是否有误。有好几次，因为市场价格短期急速的上涨，我的账面上出现了巨大的浮亏。由于实在无法忍受市场的这种折腾，我被迫止损离场。

隔了一两天，市场价格在反弹结束以后重新回落，我又以为放空的机会到了，我鼓起勇气，大胆杀入。然而，市场似乎成心和我作对，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我一入市，价格就立刻上涨，我又被迫止损离场。我一次又一次地放空，一次又一次地无功而返。我非但没有从市场中赚到一分钱，相反连续的止损使得我的账户上的资金大幅缩水。

我完全被市场的行为搞糊涂了，对市场未来的下跌走势也失去了信心，不再抱任何希望。终于有一天我被搞得精疲力竭、心灰意冷，彻底放弃了做空以大赚一笔的念头。

在我退出大豆市场以后不久，有一天，CBOT 大豆出现暴跌行情。第二天，大连大豆市场的僵局终于被打破，多头主力彻底放弃了抵抗。

市场价格几乎和我当初设想的一样向下突破。随后的一段时间，大豆价格从 2 400 多元下降到 1 900 元。我丧失了交易良机，眼睁睁地看着市场暴跌，手上连一手空单也没有。巨额利润与我擦肩而过。

如果投机者的修养、境界没有修炼到家的话，即便他看对行情也是赚不到钱的。

本案例的教训：

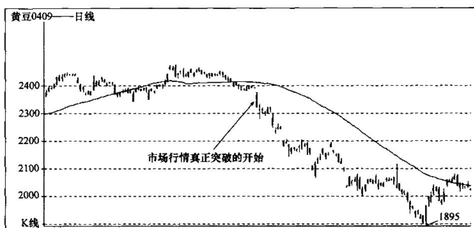
（1）假如你判断市场大势将要反转，想做空头交易，在熊市还没有真正到来之前，应该先试探性地投入一个小单，而不能一上来就重仓出击，投入过多的资金。如果试探性的交易失败了，你就得退出，这时损失不会太大；如果成功了，你就在适当的时候加码！牛市做多时也应该这样。

（2）市场走势难免一波三折，直上直下的可能性很小。如果你对市场的未来走势有坚定的信念，入市以后，你需要忍受市场在一定程度上对你不利的价格逆行，牢牢地坚持自己的观点不动摇。投机者不能对市场短期的风吹草动过于敏感，惊慌失措地胡乱砍仓。期货交易需要有严格的止损意识，但不能轻率、无原则地改变自己的市场观点。短期市场价格变化有很大的随机性、偶然性，但是这并不能改变市场的根本趋势。如果投机者被市场短期价格波动的假象所迷惑，就会在市场重大方向问题上犯不可饶恕的致命错误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）为了捕捉到一波重大的市场行情，投机者需要有屡败屡战的胆识、勇气和不屈不挠的精神，直到抓住你所希望的机会。在本次交易中，如果我在几次失败以后依然咬紧牙关，不轻易放弃，也许结果就会大不一样。

（4）当代美国期货专家斯坦利·克罗认为，投机者应该着重于追市，而不是对行情进行预测。市场预测很不可靠，投机者应该在行情发生真正突破时再介入市场，这一观点很有启发性。在这一波大豆下跌走势中，也许我应该在市场向下突破的临界点进入市场，这样我就可以避免在前期震荡行情中因多次追市杀跌而导致亏损了（见下图）。



启迪和启示

这里想特别说明，以上案例只是我在特定的时间和特定的环境中做出的特定反应，目的是总结一下学习利弗莫尔的成果，并非教你照我的样子去投资。

利弗莫尔的一生既享受了投资获利带来的荣华富贵，也遭受了投资失利带来的内心郁闷。利弗莫尔最终自尽谢世，一代投机天才，留

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

给后人的，不仅是他曾经辉煌的交易成果、备受推崇的交易技巧和心理感悟，还有他对我们的警示：无人能战胜市场。

青泽

畅销书《十年一梦》的作者

上海青泽投资管理有限公司董事长

2012 年 7 月 26 日于北京

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资者应顺应而非战胜市场

导读

《股票大作手利弗莫尔回忆录》是一本关于描写19世纪末20世纪初美国最伟大的股票和期货投机客——杰西·劳里斯顿·利弗莫尔（Jesse Lauriston Livermore，1877—1940）的人物传记小说。小说中的拉里·利文斯顿便是杰西·利弗莫尔的原型。本书细致地描写了这位作手在那个动荡年代进行证券交易的过程，其中不断穿插着作手对失败和成功的总结与反思——既有对操盘技术层面的总结，又有对操盘心理和伦理道德层面的反思，深刻地剖析了人性在面对金钱和利益诱惑时所表现出的软弱和卑劣。正因为本书是理论与实战的完美结合，所以它成为众多投资者争相购买与阅读的投资书籍。

小说叙述了利文斯顿14岁时进入一家股票经纪公司担任股票记价员，由于他对数字具备异乎寻常的敏锐以及他在平日工作中的不断观察和总结，从而自创出一套对股价的未来走势进行预测的交易系统，实际上，这就是对“量、价、时、空”最为朴素的反映和应用。他将这套系统运用于实战并且取得了相当不错的战绩：他在对赌行中赢多输少，这自然触犯了对赌行行业的大忌，因此他被老板们驱逐出对赌行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于是，21 岁的利文斯顿携带 2 500 美元只身一人来到纽约开始了闯荡华尔街的生涯。在此期间，他试图在正规的股票经纪公司中复制自己曾经在对赌行中百试不爽的看盘技巧，未曾料到，由于行情纸带显示的价格与证交所交易大厅的实际价格存在时间上的差异，加之他为了急于扳回损失而频繁操作，导致他屡屡受挫——三次破产，因此陷入其人生中的第一次低谷。

当然，我们的主角利文斯顿并未就此一蹶不振，24 岁的他返回家乡，巧妙地周旋于各家对赌行，努力积攒本金以便有朝一日能够重返华尔街：从哪里跌倒，就从哪里爬起来！一年之后，他实现了自己的愿望——他开着自己的汽车，第三次杀回华尔街。

经过十年的实战磨砺以及从老前辈老帕特里奇那里汲取的宝贵经验，利文斯顿的交易理念开始日趋成熟。

(1) 他在每日开盘前花一个小时来研究市场，并对各类交易报告、铁路公司的赢利情况以及金融和商业统计数据都有兴趣（透过这一点，我们可以看到他开始关注基本面分析了）。

(2) 趋势永远是技术分析中的精髓——抓住市场的主要趋势，忽略次要趋势，减少不必要的交易次数，提高交易成功率。

(3) 看准大势后，就要坚定持仓，丝毫不为蝇头小利所动。

1906 年，利文斯顿 26 岁，他在这一年的度假期间做了两笔交易。第一笔是在亚特兰大市，他的直觉告诉他应该做空联合太平洋，结果第三天美国旧金山发生了强烈的地震，因此利文斯顿赚了 25 万美元。这笔成功的交易似乎让人感到利文斯顿是一个市场感觉派的交易者，然而这其实是他在 12 年的交易中锻造出的超强的看盘能力的自然反应。第二笔交易是在萨拉托加温泉，这回主人公又开始做多联合太平洋，然而他根据经纪人提供的一条内幕消息卖出了联合太平洋，这是本书中利文斯顿唯一一次根据他人的消息而进行的操作。当然，他为此付出了不小的代价——少赚了数万美元。但正是因为这个错误，使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他晋升为一个高级投机客。

接着，主人公为我们讲述了迪肯·怀特的故事，毫无疑问，利文斯顿开始进入大手笔的操作交易层次：通过测试盘口的接盘力度，从而确定下一步的交易策略。这种高级战术十分值得我们玩味和推敲，这就如同围棋中的“试应手”一样，通过一招试探性的招法来探明对手的真实意图，然后再做出相应的决定。

然而，也是在1906年，利文斯顿由于过早看空大势而提早做空股票，导致他第四次破产，但是，他通过做空北方大铁路和雷丁公司又再次成功复活。这不得不让人佩服他超乎常人的意志力。

次年，利文斯顿分别到佛罗里达州的棕榈滩和法国的艾斯乐班潇洒走了一回，并且分别成功地做空了安纳康达和炼铁公司。1907年10月24日，这是一个令利文斯顿永生怀念的日子，他利用美国金融史上一次严重的货币危机依次做空和抄底股市，收获了他人生中第一笔百万美元的利润。

在将百万美元收入囊中后，主人公在欣喜之余向我们透露了两大交易法则和一项交易策略。

（1）**最小阻力线**。股价像其他任何事物一样沿着阻力最小的路线运动。它们会寻找最容易通行的路线，因此如果上涨的阻力小于下跌的阻力，股价就上涨，反之亦然。当然，这条法则就是技术分析中的趋势线。

（2）**避免自己被投机的态度或欲望所支配，认识自我、引导本我、控制真我**。当发现趋势明显不利于你时，及时止损出局。

（3）**声东击西**。利文斯顿在农产品期货市场上同时做空小麦和玉米，不料半路杀出一个斯特雷顿，此君仰仗雄厚的资金实力，高举高打，坚决做多玉米，导致利文斯顿在玉米上发生较大的浮动亏损。为了摆脱这一困境，利文斯顿通过声东击西之法，平仓小麦以回笼资金，集中火力做空燕麦并诱发其他交易商跟风做空玉米，从而以最小的代

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价平掉玉米头寸。顺便提一下，利文斯顿在日后又再度祭出此项利器：做空赤道商业从而引诱其他交易商做空热带贸易以达到自己打压热带贸易的目的。

1907 年 10 月，《世界报》的一则子虚乌有的报道让主人公顺利地抛出了 7 月棉花期货合约，利文斯顿因此登上了股市和期市的巅峰。

正应了那句“花无百日红”的俗话，利文斯顿在 1908 年受到珀西·托马斯的巧言蛊惑，由空翻多并且大量买入棉花期货，刷新了他的破产纪录——第五次破产，这次打击不但让他负债累累，而且严重打击了他的自信心。真是“屋漏偏逢连夜雨”，利文斯顿又落入丹尼尔·威廉森精心设置的圈套，从此陷入不断亏损又不断补亏的怪圈而难以自拔。

34 岁的利文斯顿在痛定思痛后，做出了人生中最为重要的决定——申请法律破产，请求债权人豁免其上百万美元的债务。此后，利文斯顿轻装上阵，终于在 1915 年抓住机遇并在 1916 年净赚了 300 万美元，实现了凤凰涅槃般的重生。

利文斯顿在重生后，语重心长地为我们做出了以下总结：

（1）投机客在从事投机活动时将面临各种风险，某些风险甚至是不可预知的风险：1918 年的咖啡期货事件中，由于咖啡空头的游说导致主人公即将到手的百万美元成为水中月，这让利文斯顿深刻地认识到不可预知的事件乃是众多投机风险之一。

（2）股票操纵者将会尽其所能以达成非法获利的目的，他们不仅隐匿真实的公司业绩，而且到处散播各类小道消息。

第一，天女散花式的散播消息法：婆罗洲锡业公司总裁威森斯坦先生在一次棕榈滩的晚宴上透露给利文斯顿夫人买入婆罗洲锡业的消息，试图通过她来引诱利文斯顿买入该股。

第二，瞒天过海式地隐匿公司业绩：纽黑文铁路公司的高管明知公司经营状况日趋衰败，却大肆抛售自家公司的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）同一板块所有股票的交易状态和未来走势都是类似的，同一板块的繁荣应该由该板块的所有股票分享。如果某只股票逆势下跌，那么其中必有蹊跷。

（4）拉高出货经常是庄家的惯用伎俩，然而一旦他们发现大势有变，自己无力操控股票时，就会改用压低出货的手法出清手中的股票，联合炉具的案例就是一个绝佳的实战说明。

（5）没有人可以永远战胜股市，尽管在某些情况下，他可能在某些股票中获利不菲。

花絮

作为一部经典的传记小说，本书不但在细节描写方面入木三分，而且还不时穿插着令人忍俊不禁的幽默小段。以下特别摘录两段，以供大家品鉴。

本书第 9 章讲到利文斯顿的经纪人朋友前来找他大倒苦水，这位朋友讲述了学校拿老鼠做实验的精彩类比。书中写道：

> 但是他竟然这么答道："你有没有听说过学校里把老鼠放在玻璃罩内的实验？他们开始从玻璃罩内抽取空气时，你可以看到那只可怜的老鼠呼吸越来越急促，两侧的肋骨就像使用过度的风箱一样拼命起伏，拼命想从越来越稀薄的空气中吸到足够的氧气。你眼睁睁地看着它窒息而死，直到它的眼睛几乎从眼眶中爆裂而出，它不断地大声喘着气，直至濒临死亡。噢，那就是我在看到那些站在资金调度站旁边的人时脑中所想到的场景。到处都没有钱，你不能卖掉股票，因为没有人会买它。如果你问我的看法，我会说此刻整个华尔街都破产了！"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在第22章中，利文斯顿在介绍乔舒亚·沃尔夫时采用了以下桥段来说明乔舒亚拒绝附庸风雅的鲜明个性，读者在看到此处时一定会产生一种妙不可言的感觉。

有一次，沃尔夫出席了一个所谓的上流社会的晚宴，由于女主人的疏忽，一些来宾开始滔滔不绝地讨论起文学，以至于旁人根本无法打断他们的热烈讨论。一位坐在乔舒亚旁边的小姐从未听过他的高见——他只顾甩开腮帮、大快朵颐，她似乎急于聆听这位伟大的金融家的高论，小姐转身向他问道："嗯，沃尔夫先生，你对巴尔扎克有何高见啊？"乔舒亚礼貌地停止了咀嚼，吞下食物后回答道："我从来不会买卖场外市场的股票！"

感想

罗杰·洛温斯坦先生曾经如此评论：利文斯顿并未抱有任何痴心妄想，他自始至终都是一个投机客。译者认为洛温斯坦先生只说对了一半，通过分析第21章的帝国钢铁炒作案例，我们可以发现利文斯顿在其后半生的股票炒作中越发重视公司基本面的分析，他已经充分认识到基本面对股价的影响作用——基本面决定了炒作的价值和空间。

帝国钢铁的案例向我们展示了利文斯顿炒作这只股票的整个的详细过程：

（1）仔细调研可能需要炒作的公司的经营状况，包括生产、贸易、财务状况。

（2）作手在评估其内在价值是否存在严重低估后再做出是否接受炒作任务的决定。

（3）作手通过不断地、巧妙地安排买入和卖出筹码，从而调动起

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场对这只股票的关注，培养它的人气以便日后能够顺利出货。

（4）作手将股价大幅拉高后，利用投资大众喜欢买入便宜货的习惯，在其震荡回落的过程中逐渐派发手中的筹码。

（5）在实际操作过程中，需要根据当时的大势随时调整操作计划以防不测。

当然，我们注意到在书中利文斯顿的炒作并未使用任何消息来助其完成炒作大业，他坚信行情纸带会帮助他做完所有他需要做的事情。而在现实的股市中，庄家联手上市公司炮制各类虚虚实实的消息以达到其获取暴利的目的，正如利文斯顿在书中提到，绝大多数利用匿名董事或是内部人士的权威而发表的唱多文章都在向大众传递各种荒谬至极和误人子弟的想法。大众认为这种言论源于半官方的声明因而值得信任，所以他们每年都会因此而损失数百万美元。

尽管本书是一本经久不衰的财经小说，但是译者认为书中的某些观点或许存在值得探讨之处。书中第23章写到，利文斯顿认为：如果业务持续有所改善，赢利就会增加，接着该公司将会恢复这只股票的分红；或者如果分红没有中断过的话，那么公司将提高派息率。换言之，该股的价值会增加。译者认为利文斯顿的估值方法乃是股利贴现模型的雏形，然而根据该模型公式，决定股票价值的因素是由公司当前股利、短期股利增长率、长期股利增长率、真实权益回报率以及短期股利增长率平滑到长期股利增长率的时间长度五大因素构成的。理论上假设其他变量不变的前提下，提高股票派息率即短期股利增长率一个变量能够增加股票价值，但是，公司估值过程乃是一个“牵一发而动全身”的系统，增加短期股利增长率有可能带来长期股利增长率的降低，抑或带来公司未来财务风险的增加，从而间接增加了真实权益回报率。

股票市场从来就是一个尔虞我诈的战场，过去如此，未来也必然如此。无数股市大鳄都曾风光一时，可到头来还不是黯然收场——尽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管利弗莫尔笑傲股市、期市三十余载，但是他最终还是以饮弹自尽而终结了自己的生命，只留下了“我的一生是一个失败”的遗言。在此，译者不禁扪心自问：在这个尔虞我诈的战场中，是否有我一席立足之地？因为并非所有人都适合在股市中淘金谋生。

感谢

译者于14年前在上海图书馆中第一次看到《股票作手回忆录》，白驹过隙，14年后，本人有幸成为本书的译者并且通过5个月的时间细心参读了作者埃德温·勒菲弗的原著。借此机会，译者特别向勒菲弗先生致以最诚挚的谢意，感谢作者为我们留下了如此经典的传世小说，使得我们多年征战于股市的心灵不再寂寞。

最后，感谢宁姗编辑、石美华编辑的辛勤工作以及友人叶凌波先生的指教，从而使得读者看到了这本精彩的中文版小说。

周际樑

2012年1月28日 于上海

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



目 录

谈我的精神导师杰西·利弗莫尔（青泽）

投资者应顺应而非战胜市场（周际樑）

1 第1章

少年赌客，声名鹊起

14岁的利文斯顿作为股票记价员进入一家股票经纪公司，他凭借自创的股票交易系统在各大对赌行中斩获颇丰。因其触动了对赌行老板们的利益，故被迫独自一人闯荡华尔街。

14 第2章

首战纽约，出师不利

因行情纸带显示的价格与证交所交易大厅的实际价格存在时间差异，加之利文斯顿急于扳回损失而频繁操作，导致首次破产。为求翻盘，他依靠在杜兰和泰勒公司的交易赚回了本金。

29 第3章

三起三落，铩羽而归

虽然利文斯顿成功扳回赌本，但是他依旧心浮气躁、频繁操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管他曾经在“北太平洋”股票上赚到过5万美元，但是两天后就全部输光了。在第三次破产后，他只得打道回府。

第4章
37 重返家乡，潜心修炼
回到家乡后，利文斯顿巧妙周旋于各家对赌行，努力积攒赌本以求有朝一日能重返华尔街。通过一年多的奋斗，他实现了自己的愿望：他开着自己的汽车，第三次杀回华尔街。

第5章
51 高手论道，纵论大势
经过十年的实战磨砺以及从老前辈老帕特里奇那里汲取的宝贵经验，利文斯顿的交易理念开始日趋成熟。他逐渐认识到大势的重要性——抓住市场的主要趋势，忽视次要趋势。

第6章
62 兼听则明，偏信则暗
利文斯顿分别在亚特兰大和萨拉托加温泉做空和做多同一只股票——联合太平洋，他在前者的操作中获利不菲，但是在后者的操作中由于轻信朋友的消息而导致其少赚了4万美元。

第7章
74 巧用试盘，投石问路
利文斯顿为我们讲述了迪肯·怀特的故事，毫无疑问，他开始进入大手笔的操作交易层次：通过测试盘口的接盘力度，从而确定下一步的交易策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

81 第 8 章
静待时机，反败为胜

1906 年，利文斯顿由于过早看空大势而提早做空股票导致其第四次破产，但是他抓住了稍纵即逝的时机，通过做空北方大铁路和雷丁公司后反败为胜、大赚一票。

93 第 9 章
顺风顺水，梦想成真

1907 年，利文斯顿分别到佛罗里达州的棕榈滩和法国的艾斯乐班潇洒走了一回，并且成功做空安纳康达和炼铁公司。1907 年 10 月 24 日，他收获了人生中第一笔百万美元的利润。

109 第 10 章
静待趋势，铭记止损

通过讲述自己在期货市场上的惨痛经历，利文斯顿告诉我们需要等待市场形成明确的趋势后方能进场交易，同时交易者在操作时需要时刻牢记“及时止损”的交易原则。

121 第 11 章
声东击西，因势利导

利文斯顿通过声东击西之法，从而以最小的代价摆脱了斯特雷顿的阻击。《世界报》的一则子虚乌有的报道让他乘机抛出 7 月棉花期货合约，他因此而登上了股市和期市的巅峰。

133 第 12 章
轻信惑言，一败涂地

1908 年，利文斯顿受到珀西·托马斯的巧言蛊惑，由空翻多并且大量买入棉花期货，结果导致其第五次破产。这次打击不仅让他负

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债累累，而且还严重打击了他的自信心。

148 第 13 章
时乖运蹇，再陷泥潭

“船破偏遇顶头风”，利文斯顿又落入了丹尼尔·威廉森精心设置的圈套，从此他陷入了不断亏损、不断补亏的怪圈而难以自拔。这是他一生中最为痛苦不堪的时光。

161 第 14 章
凤凰涅槃，王者归来

34 岁的利文斯顿在痛定思痛后，请求债权人豁免其百万美元的债务。他轻装上阵，终于在 1915 年抓住机遇并在 1916 年净赚 300 万美元，实现了凤凰涅槃般的重生。

177 第 15 章
节外生枝，不可不防

在 1918 年的咖啡期货事件中，由于咖啡空头的大力游说导致利文斯顿即将到手的百万美元成为镜中花，这让他深刻地认识到不可预知的事件乃是众多投机风险中的一员。

185 第 16 章
道听途说，趋之若鹜

婆罗洲锡业公司总裁威森斯坦透露给利文斯顿夫人买入婆罗洲锡业的消息，他试图借此引诱利文斯顿买入该股。因此投资者与其到处打探消息，还不如认真研究公司基本面。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 17 章

201 **该涨不涨，必有蹊跷**

同一板块的所有股票的交易状态和未来走势都是类似的，同一板块的繁荣应该由该板块的所有股票分享。如果某只股票逆势下跌，那么其中必有蹊跷。

第 18 章

215 **历史重演，围魏救赵**

“历史总是惊人的相似”，通过做空赤道商业从而引诱其他交易商做空热带贸易，利文斯顿达到了打压热带贸易的目的。

第 19 章

223 **投机炒作，无处不在**

百年之前的华尔街到处都充斥着各种非法的投机炒作，利文斯顿叙述了当年各大股票作手“你方唱罢我登场”、“各领风骚数十年”的热闹场面。

第 20 章

230 **拉高出货，炒作之法**

利文斯顿借此机会向前辈詹姆斯 R. 基恩表示了最崇高的敬意，并且详细地描述了自己炒作一只股票的全部过程：调研公司、评估风险、逐步建仓、稳步拉高、高位派发。

第 21 章

242 **顺势者昌，逆势者亡**

利文斯顿通过介绍帝国钢铁和石油产品的两个炒作案例，说明了作手只有尊重市场、顺应时势，方能成功地完成炒作股票的任务，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

否则就会像普伦蒂斯那样回天无力、大败而归。

257 第22章
背信弃义，自食其果
巴恩斯委托利文斯顿炒作联合炉具股票，不料三个大股东中途私自散布消息以图谋取私利，利文斯顿将计就计、乘势抛出了手中的股票，最后三人只得自食其果、认赔出局。

276 第23章
瞒天过海，嫁祸于人
当年的美国上市公司信息披露制度严重缺失，公司高管为图私利而随意隐瞒或者散布虚假信息，他们甚至将股价下跌的责任归咎于那些作手，包括利文斯顿。

286 第24章
远离消息，谨慎投机
最后，利文斯顿再次郑重告诫投资者远离内幕消息的诱惑、谨慎投机。没有人可以永远战胜股市，尽管在某些情况下，他可能在某些股票中获利不菲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



REMINISCENCES OF A STOCK OPERATOR

第 1 章

少年赌客，声名鹊起

我初中刚毕业就开始工作了。那时，我在一家股票经纪公司里做股票记价员。我对数字十分敏感，尤其擅长心算，所以，我上学时只用了一年时间就学完了三年的算术课程。身为记价员，我的工作就是在客户交易大厅内把最新的股票成交价格抄写在超大行情报价板（以下简称报价板）上。通常，有一个客户坐在股票报价机（以下简称报价机）旁大声地喊出价格。我从未觉得这些价格跳得太快，因为我总能记住这些数字，完全没有问题。

公司里有很多员工，我当然和这些同事都成了朋友。如果市场交投活跃，我的工作会让我从早上 10 点一直忙碌到下午 3 点，因而无法和他们进行很多的交流。无论如何，这是工作时间，我对此并不介意。

尽管如此，忙碌的市场交易并未妨碍我反思自己的工作，对我来说，那些报价既不代表股票的价格，也不代表每股多少美元，它们仅仅是数字而已。当然，它们的确意味着某种意义。它们永远在变动，我感兴趣的只有变动。那些数字为什么会变动呢？我既不知道也不在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意，我从不为此浪费心思，我仅仅看着它们在变动。平时每天五个小时，星期六两个小时，那些数字就是我必须思考的东西：它们总是在变动。

就这样，我开始对股票价格走势产生了兴趣，我对数字拥有超强的记忆力，能够记住股票在上涨或下跌的前一天的具体波动走势。因此，我善于心算的特长就有用武之地了。

可以这么说，我注意到股票在上涨和下跌时，往往表现出某些固定的形态走势。类似的例子不胜枚举，这些形态走势成为指示我操盘的风向标。尽管当时我只有 14 岁，但是我已经记住了数百张股价形态走势图，通过比较今天和其他日期的股价走势，我得以不断测试它们在研判未来走势上的准确性。没过不久，我就能够准确地预测股价走势了。正如我之前所说的，我唯一的指示就是它们过去的股价表现。就如同我的大脑中蕴藏着一份内幕清单，我按图索骥寻找那些按照特定形态运行的股票。我锁定了这些股票，你懂的。

比如，你可以找到那些多头实力比空头实力略胜一筹的股票。一场战争正在股市中演绎，而股票行情显示带（以下简称行情纸带）就是你的望远镜，依靠这种方法你会有七成胜算。

我学到的另一个教训是：华尔街没有新鲜事，这是因为投机和山岳一样亘古有之。不论股市在今天发生了何等新奇之事，过去有之，将来也必有之，我绝对不会忘记这个教训。我认为我真正要设法记住的，是它们何时发生以及如何发生。事实上，我牢记这一点的方法就是依靠我从实战中汲取经验之法。

我对参加这种游戏产生了极大的兴趣，并且迫切想要预测所有热门股票的涨跌，所以我准备了一个小本子，把自己的观察记录在本子上。它记载的不是许多人所做的那种模拟交易，他们可以在模拟交易中赚到数百万美元，但是他们就算赢了也不会沾沾自喜，即便输了也不会被救济院收容。相反，它是一个我验证预测成功和失败的记录，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

除了确定股价未来可能的走势之外，我最感兴趣的是判断自己的观察是否准确。

比如，我在研究了一只热门股当日每一波的涨跌之后，会判断它的走势和以往下跌 8 个点或 10 个点的走势是否一样。于是，我会记录下该股和它在星期一的价格，在回忆它先前的走势后，我会写下它在星期二和星期三将会如何变动。之后，我会与实际行情进行核对。

这就是我对行情走势信息产生的最初兴趣。一开始，股价波动就在我的脑海中与股价的涨跌紧密相连。当然，股价涨跌总是有其原因的，但是股市本身并不关心涨跌理由，它也不会解释涨跌原因，我在 14 岁时不会去询问股票为什么会涨跌；时光荏苒，现在我已经 40 岁了，我依然不会去询问缘由。今天，某只股票有了异动，或许在两三天或是几个星期，抑或是几个月后你都不知道异动的原因，但是那究竟又有什么关系呢？股市带给你的交易机会是在当下而非未来。你可以等待探明原因，但是，你必须立即采取行动，否则就会错失良机。我不断地看到这一场景一再重演。你大概还记得前几天空管公司（Hollow Tube）股票下跌了 3 个点，而其他股票却大幅反弹，这就是事实。在下周一，你就会看到董事们通过了分红决议，这就是原因。他们知道自己即将做出的决策，即使他们没有卖出该股，起码他们也没有买入该股。既然没有内幕交易，那么它就应该下跌了。

我继续在备忘录里记录着自己的点滴感悟，这样大概持续了 6 个月。每天完成工作后，我并不急于回家，而是快速记下那些我想要研究的图表和走势变化，并且一直在寻找重复和类似的走势，从而读懂行情，虽然我当时尚未意识到这一点。

一天，当我正在吃午饭时，公司里一个比我大的男孩走过来，悄悄问我有没有带钱。

“你要它干什么？”我问。

“喔，”他说，“我有一个关于伯灵顿铁路公司的特大利好消息，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果我能够找到一起和我做的人，我准备玩一把。"

"你说什么，玩一把？"我问道。对我来说，唯一会玩也能玩得起内幕消息的人就是那些深谙此道并且拥有大笔资金的资深客户。参加这种游戏起码需要花费数百甚至上千美元，就像那些拥有私家马车并且雇用了佩戴礼帽车夫的富豪才有资格参加此类游戏。

"我就是这个意思，玩一把！"他说，"你有多少钱？"

"你要多少？"

"嗯，如果我投入 5 美元，可以买 5 股。"

"你打算怎么玩呢？"

"我打算用这些钱作为保证金到对赌行买入尽可能多的伯灵顿铁路公司股票。"他说，"它肯定会上涨，这就像从地上捡钱一样，我们的钱很快就会翻番。"

"稍等片刻！"我对他说，然后取出我的预测小本子。

我对他能让我的钱翻番的提议丝毫不感兴趣，但是对他的"伯灵顿股票会涨"的说法颇感兴趣。如果真是这样的话，我的笔记本应该指出这一点。我翻看了一下，果然，根据我的图表推断，伯灵顿铁路公司股票正如同它之前通常表现的那样显示出即将上涨的态势。有生以来，我还从未买卖过任何股票，也从未和其他男孩打过赌，但我所能看到的是，这实在是一个天赐良机——可以验证我的工作和业余爱好的准确性。如果我的预测在实践中被证明毫无效果的话，那么就不会有任何人对这套毫无用处的理论产生兴趣了。想到这里，我立刻开始行动，把自己所有的钱都给了他。他带着我们合伙的钱跑到附近一家对赌行，买了一些伯灵顿铁路公司股票。两天后我们兑现了赢利，我赚了 3.12 美元。

第一笔交易之后，我开始独自在对赌行里炒作股票，我会利用午餐时间去那里买卖股票——这两者对我而言毫无区别。我是和一个系统在进行交易，而不是在挑选一只个人喜欢的股票或是为了支持某方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

观点而买卖股票。我所了解的只是股票显示的数字。实际上，我的方法是一个在对赌行里从事投机交易的理想方法。在那里，交易者就是对打印在行情记录纸上的股价波动进行下注。

没过多久，我从对赌行赚到的钱已经远远超过了我在经纪公司所得的工资，所以我辞职了。虽然我遭到家人的反对，但是当他们看到我所赚到的钱时，也就无话可说了。我只是一个孩子，当记价员赚不了很多钱，而我自己单干却能够赚得盆满钵满。

我在 15 岁时就赚到了我的第一笔 1 000 美元，我把这笔现金放在母亲面前，这些钱都是我这几个月在对赌行中赚到的，还不包括我已经拿回家的钱。母亲显得十分忧虑，她要我把钱全部存进储蓄所以免我受到金钱的诱惑。她说从未听说过有哪个 15 岁男孩能够白手起家赚到这么多钱，她简直不敢相信这些是真的钞票。她曾经为这些钱担心、烦恼过，但是对我来说，只要我能够继续证明我的推测是正确的，我就不用考虑任何事。这就是我所有的乐趣所在，利用我的头脑来做正确的判断。当我用 10 股来测试我的判断时，如果我是正确的，并且假设我能够一次买入 100 股的话，那么我的正确率将会增加 10 倍有余。这就是拥有更多保证金对我的全部意义——仅证明我更加正确而已。这样会显得我更加勇敢吗？不！毫无区别！假如我身上只有 10 美元，但却倾我所有去冒险投机，这种做法比起我已经积蓄了一笔 100 万美元，然后再拿出另外一笔 100 万美元去冒险投机要勇敢得多。

不管怎么样，我在 15 岁时就从股市中获利颇丰并且衣食无忧。起初，我在一些小型对赌行里交易，在那里，如果有人一次买卖 20 股，就会被人怀疑是约翰 W. 盖茨（John W. Gates）或是 J. P. 摩根（J. P. Morgan）微装出游。在那时，对赌行很少顺从客户，它们不需要这样做。即使客户有时候猜对了股票的走势，它们也有其他方法从客户身上瓜分到钱。做这一行的利润绝对丰厚。当时，经营对赌行是合法的，我的意思是即使它们正常经营，你每天也都能看到客户微薄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的保证金随着股价的波动而被对赌行老板们笑纳。股价只需要下跌3/4个点，客户的保证金账户就会爆仓了，而且，赖账的人既不能重返赌博游戏，也不能进行任何交易。

没有追随者和我一起操作，我一向喜欢独来独往。总之，这是我个人的生意。我依靠自己的头脑来赚钱，不是吗？股价按照我预测的方向运行时，我并没有得到任何朋友或同伴的帮助；而当股价朝我预测的相反方向运行时，也没有人由于同情我而帮我让股价停止运行。我没有必要把我的交易告诉别人。我当然有朋友，但是，我的生意毕竟只是我个人的事情。这就是我一向独自操作的原因。

实际上没过多久，对赌行就因为我一直打败它们而对我大为恼火。终于有一次，当我走进对赌行交纳保证金时，他们只是看着钱却不接纳。他们告诉我他们不会和我再做任何交易了。从那时起，他们开始称我为“少年赌徒”。我不得不一直更换经纪公司，从一家对赌行换到另一家，而且我不得已使用了假名。一开始，我从小单做起，只买卖 15 股或 20 股。当他们产生怀疑时，我会故意先输些钱，然后再大捞一票。当然，过了一会儿，他们就会发现和我做交易的代价实在是太大了，他们就会让我到别处去交易，以免破坏他们老板的发财大计。

有一次，我在一家大型股票经纪公司操作了几个月。当它宣布我被禁止在那里交易时，我决定再捞一票。这家对赌行的分公司遍布全市，有些分布在旅馆大堂里，有些分布在附近的镇上。我来到设立在一家旅馆大堂里的分公司，东拉西扯地问了经理几个问题后就开始交易了。可是，当我一旦使用我的独门秘技操作一只热门股时，经理就收到来自总部的消息——询问是谁在操作这只股票。经理把他们的询问告诉了我，我告诉他，我叫爱德华·罗宾逊（Edward Robinson），是剑桥地区的人。他向大老板电话报告了这个好消息，但大老板想知道我的长相如何。经理告诉我后，我对他说：“告诉他，我是个黑头发、留着浓密胡子的矮胖子。”可他描述了我的真实相貌，接着就一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

直听着电话那头的指示，脸色逐渐变红，最后，他挂断电话，告诉我赶紧走人。

“他们和你说了些什么?”我彬彬有礼地问他。

“他们说，你这该死的白痴，难道我们没告诉你不准接拉里·利文斯顿（Larry Livingston）的生意吗？你存心让他从我们这儿抢走 700 美元!”他没有告诉我其他谈话内容。

我分别尝试了其他分公司，可他们全都认识我，我的钱在他们眼里好像成为了一捆废纸，我甚至都没法进去查询股票行情，一进去就被职员们挖苦嘲笑。我尝试着减少在各个分公司的交易次数来换取他们同意让我继续交易，但是这个方法还是行不通。

最后，只剩下最后一家经纪公司可以供我选择了，那就是规模最大、最为富有的大都会股票经纪公司（Cosmopolitan Stock Brokerage Company）。

大都会的信誉评级是 A-1，它经营着庞大的业务。它在新英格兰的每一个制造业重镇上都设有分公司。没问题，他们接受了我的下单交易，我在那里做了几个月，买进卖出、有赚有赔。但是，最后的结果却和他们通常处理此类情况的手法一样。他们并没有直截了当地拒绝和我继续交易，就像过去那些小公司所做的那样。这并非因为他们出于公平竞争精神考虑，而是因为他们知道，如果仅仅因为某个家伙碰巧赚了一点钱，他们就不再接他的生意，一旦这个消息被公布，那么他们就会颜面尽失。但是，他们采用的第二种方法却更为卑鄙。他们除了向我收取预先约定的 3 个点的保证金之外，还迫使我支付超额保证金。超额保证金一开始是半个点，接着是 1 个点，最后达到了 1.5 个点。这真给我设置了一个很大的障碍！怎么设置呢？简单得很！举例来讲，假定你以市价 90 美元买入美国钢铁公司的股票，你的成交单上通常会显示为：10 股美国钢铁，成交价为 90⅛美元。如果你交纳 1 个点的保证金，这意味着如果它跌破 89¼美元的话，你就自动爆仓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了。客户在对赌行里既不会被强行要求追加保证金，也不用强忍悲痛让经纪人抛售自己账户内所有的股票。

可是，大都会无耻地攻击了我的软肋——追加超额保证金。那就意味着，当我以市价 90 美元买进股票时，我的成交单上显示的并非是“美国钢铁股价 90⅛”，而是“美国钢铁股价 91⅛”。这就是我尽管买了这只股票后股价可能上涨 1¼点，但如果此时我平仓的话，我依然会亏损的原因。另外，他们从一开始就坚持要求我投入 3 个点的保证金，这就降低了我 2/3 的交易规模。可是，既然它是唯一愿意接受我生意的对赌行，我不得不接受其条件，否则就得停止交易。

当然，我既有顺风顺水之时，也有时运不济之日，但总体来说，我是一个赢家。虽然大都会为我设置的障碍足以击败任何人，但是他们仍然对我心怀不满。他们试图欺骗我，但他们从未得逞，因为我总能凭着直觉逃之夭夭。

正如我之前所言，大都会公司是我最后的希望所在了。它是新英格兰最有实力的对赌行，通常他们不会对交易设置限额，我想我是他们最大的个人交易者，就是每天进行持续交易的客户。他们拥有豪华的交易场所和我所见过的最大、最完整的报价板。报价板横贯整个交易大厅，任何你可以想到的东西都有报价。我指的是在纽约和波士顿证交所里交易的股票，以及在纽约、芝加哥、波士顿和利物浦交易的棉花、小麦、农产品、金属和其他任何商品。

你知道他们在对赌行里是如何交易的吗？首先你把钱交给一个职员，然后告诉他你要买卖什么，接着他会查看行情纸带或是报价板，然后记下价格，当然是最新成交价。他还会把时间也记录在成交单上，因此这张单据看上去就和正规经纪商的成交回报单基本一样了，即他们在某一天的某个时间，以某个价格替你买入或卖出某只股票多少股，以及他们从你那里收取了多少钱。当你想要平仓时，你可以到同一个职员或其他营业员那里，这要取决于对赌行的情况。然后你告诉他，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他会记录下最新成交价，如果该股交投清淡，他就会等到行情纸带上打印出下一个成交价格。接着他把价格和时间写在你的单子上。好，成交了，他把成交单还给你，你就可以去出纳员那里去兑换成现金了。当然，当市场走势对你不利时，只要股价超过你设定的保证金止损价位，你就会自动平仓，而你的成交单则变为废纸一张。

在那些低端的对赌行里，客户们只被允许交易最多5股股票，它们那里的成交单是一张小纸条，而且买卖单据的颜色各不相同。有时候，比如在狂热的牛市中，那些对赌行往往会遭受重创，因为所有的客户都是多头，而且碰巧他们都猜对了。然后，对赌行就会扣除客户买卖的双向佣金，如果你以20美元买进一只股票，单据会显示20¼，因此，你的资金只能承受3/4个点的下跌幅度。

然而，大都会在新英格兰地区是最好的经纪公司。这家公司拥有数千名客户，我真的认为我是唯一让他们感到发憷的客户，令人窒息的超额保证金和3个点的大额保证金几乎都没有减少我的交易量。我继续按照他们所能允许的最大数量买入或抛空，有时，我一次买卖股数就达到5 000股。

好吧，我要告诉你那天发生的事情。我做空3 500股美国糖业。我得到7张粉红色的成交单，每张500股 。大都会使用的是四周空白的大纸条，他们可以在空白之处写上追加保证金的记录。当然，对赌行从未要求客户追加保证金。对他们来说，客户的资本金越少越好，因为他们的利润就来源于你输掉的保证金。在一些小型对赌行里，如果你想要继续追加保证金，它们就会重新填写一张新的成交单，这样，他们就可以再向你收取一次买入手续费，并且他们规定：1个点的保证金只能承受3/4个点的下跌幅度，他们将卖出的手续费也计算在内，好像这是一笔新交易。

嗯，我记得那天我拥有了超过1万美元的保证金。

当我第一次赚到1万美元时，年方20岁，而且你应该听到过家母

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的情况。你准会认为，除了老约翰·洛克菲勒，没有人会随身携带 1 万美元。于是，母亲曾经对我说该知足了，去做一些正规生意。我费尽口舌说服她我并非是在赌博，而是依靠判断来赚钱，但她所能看到的是 1 万美元仅是一笔巨资而已，而我所能看到的则是更多的保证金。

我在 105¼美元放空 3 500 股美国糖业股票。此时，有个坐在交易大厅中名叫亨利·威廉姆斯（Henry Williams）的人也放空了 2 500 股美国糖业。我经常坐在报价机旁为计价员喊价。它的走势正如我所想象的一样：立即下跌了几个点，然后稍作喘息停留后就又展开新一轮的下跌。大盘走势极为疲软，一切事物看上去都充满了希望。可是突然之间，我对目前美国糖业的盘整形态感到颇为不爽。我开始惴惴不安起来，我认为应该立即退出市场，那时它的卖出价是 103 美元，这是当天的最低价。但是，我不但没有感觉更加自信，相反，我感觉更为不安了。我知道肯定有什么地方出了差错，但却无法明确指出差错的所在之处。但是，如果某些事件将会发生，而我又不知它们从何而来，那么我根本无从防范，在这种情况下，我最好远离市场。

你知道，我不会盲目行事，我既不喜欢那样做，也从未那样做过，甚至在儿时，我就知道为什么我应该去做某些事情，但是，这次我没有给自己找到确切的理由，可是我是如此不安以至于无法继续持有空头仓位。我叫来一个我认识的小伙子——戴夫·威曼（Dave Wyman）对他说："戴夫，你坐我的椅子，我要你帮我做一些事情，在你喊出美国糖业的下一个成交价之前稍等片刻，好吗?"

他说他会的，于是我站起身把报价机旁的椅子让给他，让他继续为记价员喊价。我从口袋里掏出 7 张美国糖业的成交单往柜台走，来到为客户记录平仓单据的职员面前。但是，我真的不知道为何非要退出市场。我就站在那儿，倚靠在柜台边，手里攥着成交单，以免职员看到它们。不久，我就听到一台电报机滴答作响，我立刻就看见职员汤姆·伯汉姆（Tom Burnham）猛地凑上去听。定有惊天阴谋！我决

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定不等了！就在那时，坐在报价机旁的戴夫·威曼开始报价了："糖……"，不等他说完第二个字，我就闪电般地把单子啪的一声甩到柜台职员的面前，抢在戴夫说完之前，大喊一声："平仓美国糖业。"好了，这一切就完成了。当然公司必须按照最新价格和我结算，而这会儿大卫的喊价又刚好变为 103 美元。

根据我的预测，美国糖业现在应该已经跌破 103 美元了，但其下挫动力已显不足，我感到这里一定有个圈套。总之，那个电报机就像发了疯一样高速运转，我注意到职员汤姆·伯汉姆并没有记录我放在那里的成交单，而是正在倾听电报机的滴答声，好像他正在等待什么事情。所以，我对他大喊道："嘿！汤姆，你究竟还在等什么？在这些单子上记上价格 103！快点写啊！"

交易大厅的每个人都听到了我的喊声，开始朝我们这边四下打量，询问发生了什么事情。你懂的，尽管大都会从未倒闭过，但世事难料。发生在银行的挤兑风潮可能同样会发生在大都会身上。只要有一个客户怀疑经纪公司，其他客户也会立刻跟进。所以虽然汤姆满脸的不爽，但还是走过来，在我的单子上写道："平仓价 103。"他猛地将 7 张单子推给我，一脸愠怒。

嗯，从汤姆那儿到出纳窗口的距离不会超过 2.4 米，但我还未走到出纳那里拿回我的钱，报价机旁的戴夫·威曼激动地大喊："天哪！美国糖业 108 美元！"但是为时已晚，我只是放声大笑，朝着汤姆喊道："那时报的可不是这个价，不是吗，老弟？"

当然，这是一个陷阱。亨利·威廉姆斯和我一共放空 6 000 股美国糖业股票，那家对赌行收取了我和亨利的保证金。公司里可能还有许多其他美国糖业的空单，大概共有 8 000 或 1 万股。假定他们收取了 2 万股美国糖业保证金。这笔钱足以让对赌行在纽交所里施展阴谋诡计以便整垮我们。当年，每当对赌行发现客户在某只股票上持有大量的多单时，通常的做法是找些经纪人拼命打压那只特定的股票，直

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到所有做多的客户都被消灭干净。对赌行只需搭上几百股和损失几个点的本钱，他们就能赚到成千上万的美钞。

那就是大都会对我和亨利·威廉姆斯及其他美国糖业的空头们所设的陷阱，他们在纽交所的经纪人把股票价位拉抬到 108 美元。当然，它又马上被打回原形，但是亨利和其他人却早已爆仓了。每当发生了无法解释的暴跌而后又迅速反弹的波动时，那时的报纸常常称其为“对赌行的打压”。

最为可笑的是，在大都会试图欺骗我还不到 10 天内，一位纽约的作手从他们那里骗走了多达 7 万美元的资金。这个人是纽交所的会员，在那个年代，他在股市中可谓一言九鼎。在 1896 年的布赖恩大股灾期间，作为一个空头胜利者，他为自己赢得了赫赫威名。他一直会遇到证交所设立的妨碍他实施某些侵害其他会员利益计划的规则。一天，他认为如果他能从对赌行那里骗走一些不义之财的话，交易所或警方都不会对他进行起诉。在我所说的这个案例中，他让 35 个代理人扮作客户并前往大都会的总部和较大的分公司。在某一天的一个约定的时刻，所有代理人在大都会经理允许的范围内买入尽可能多的某只股票。他们得到指令在达到某一赢利点数后就可获利走人。当然，他所要做的就是在朋友中间散布那只股票的利多消息，然后走进证交所大厅，在场内交易员们的帮助下哄抬股价，交易员们都认为他是一个极具职业水准的人——他能够为这次操作精心挑选出合适的股票。毫无悬念，这准能把股价炒高三四个点，于是，他在对赌行里的代理人就按照事先安排好的约定兑现离场了。

一个朋友告诉我，这次行动的发起人——这个作手在除去代理人的开销和酬劳后净赚 7 万美元。他在全国各地数次运用了此招，惩戒了纽约、波士顿、费城、芝加哥、辛辛那提和圣路易斯的各大对赌行。他最喜欢操作的一只股票是西部联合电报公司。因为拉抬或打压这种股性适中的股票几个点实在是一件轻而易举之事。他的代理人在某个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价位买入某只股票，获利 2 个点后卖出，随即反手做空，又赚到 3 个多点。顺便说一下，一天我在报纸上看到这个人去世的消息，他告别人世的时候穷困潦倒、默默无闻。如果他在 1896 年逝世的话，纽约每家报纸的头版上至少会刊登一篇关于他逝世的专栏，而事实上，他在第 5 版上的讣告只有两行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



REMINISCENCES OF A STOCK OPERATOR

第 2 章

首战纽约，出师不利

我察觉到如果大都会发现他们给我设置的致命障碍——3 个点的保证金的和 1.5 个点的超额保证金也无法击败我时，他们将准备不择手段来对付我，并且他们暗示我，无论如何他们不愿再接我的生意之后，我很快就决定前往纽约，在那里，我能够在一些纽交所会员的交易大厅里交易。我不想和任何波士顿分公司打交道，那里的行情报价不得不依靠电报来传递信息。我希望自己能够尽量接近行情的本源。因此，我在 21 岁时带着自己的全部家当——2 500 美元来到了纽约。

我告诉过你，我在 20 岁时就拥有了 1 万美元，我在买卖美国糖业股票时的保证金就已超过了 1 万美元，但我并非一直赢利。我的交易方法十分可靠，赢多输少。如果我一直坚持我的交易方法，大概有七成胜算。实际上，如果我在开始交易前就能确信自己是正确的话，那么我总能赚钱。我失败的原因是，自身意志不够坚强，没有继续坚持自己的交易方法。也就是说，只有当我感到股价走势将有利于我的操

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作时，我才能进场交易。万事万物，皆有其时，但当时的我却不懂得这一点，而这正是那么多华尔街睿智的投资者失败的原因。有一类十足的傻瓜，他们在任何地方、任何时间都会做错事。但是，华尔街也有另一类傻瓜，他们认为自己必须不断地进行交易。实际上，既没有人能够在每天都找到适宜的买卖股票的理由，也没有人能够拥有足够的知识以确保他的每次操作都是明智的。

我通过实战结果证明了每当我根据经验看盘时，我就会赚钱；而每当我做了十分愚蠢的交易时，就不得不亏钱。我也不例外，不是吗？巨大的行情板就在我面前，报价机滴答作响，人们进行着交易，眼看着自己的委托单变为现金或是废纸。当然，我在股市中寻找搏杀的刺激会战胜我的理智和判断。你在对赌行的保证金非常微小，因此你不能够长期持股，否则你很容易被对赌行迅速地将你的资金一扫而空。华尔街很多投资人亏损的原因就是从不考虑大势，频繁地进行交易，即使在职业投资者中，此类现象也是屡见不鲜，他们总觉得自己必须每天赚钱方能回家，好像自己从事的是一份领取固定薪水的工作。请记住，我仅仅是一个孩子，我当时并不知道这些自己在日后的磨炼中学到的经验。15 年后，我凭借这些经验在等待了漫长的两个星期后，看着一只自己非常看好的股票上涨了 30 点后，方觉得此时买入才是安全、可靠的。那时候，尽管我已身无分文，但是我依旧试图东山再起。我已经不能再犯鲁莽行事的错误了，所以我必须正确、必须等待。那件事发生在 1915 年，那是一个很长的故事。我以后会在合适的地方讲述此事。现在让我们继续先前的话题，我经过了数年的交易才击败对赌行，但是我却被他们抢走了我先前的大部分赢利。

这就是发生在我眼皮子底下的抢劫！而且，这也不是我唯一的一段人生经历，一个股票作手需要和心中的众多心魔进行顽强的斗争。总而言之，我怀揣着 2 500 美元来到纽约。这里没有一家可以信赖的对赌行。证交所和警方成功地关闭了大多数对赌行。我想找一个地方，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在那里，对我唯一的交易限制就是资金规模。尽管我没有很多资金可供操作，但我并不希望操盘资金如此之少。开始时，最重要的是找到一家让我放心进行公平交易的经纪公司。于是，我跑到一家纽交所会员公司，它在我的家乡设有一家分公司，我认识那家分公司的一些员工。那家分公司早已关门歇业了。因为我不喜欢其中的一位合伙人，所以我在那儿没做多久就去了 A. R. 富勒顿公司（A. R. Fullerton & Co.）。肯定有人告诉过他们我先前的经历，因为没过多久他们都开始称呼我"少年赌徒"。我看起来总是一个后生。这在某些方面是一个障碍，但这也迫使我发奋图强，因为很多人都想利用我的年轻而乘机占我便宜。对赌行的那些家伙看到我是个乳臭未干的孩子，都认为我是一个想撞大运的傻瓜，而那正是我经常击败他们的唯一原因。

嗯，不到6个月我就破产了。我是一个非常活跃的交易者，并且拥有一个"常胜将军"的绰号。我猜我的交易手续费加起来相当可观。我曾经赚到很多钱，但最终却又亏掉了。尽管我操作得非常小心谨慎，但仍然会铩羽而回。我将告诉你其中的缘由：这就是我在对赌行里取得的惊人成功。

我只能在对赌行里依靠我的秘技赢得对赌游戏，在那里我对股价波动方向进行下注。我的看盘技巧与判断股价趋势有着密切关联，当我买入股票时，其价格显示在我面前的报价板上，甚至在我买入股票前，我就知道我将为此支付的成交价格，所以我总能及时抛掉股票。因为我操盘速度疾如闪电，所以我总能成功抢到帽子㊀。我会把握幸运女神之手让赢利充分增长或者立即止损。比如，有时候我确信一只股票至少会波动一个点。我并不贪婪，我投入一个点的保证金，然后

㊀ 抢帽子是股市上的一种投机性行为。在股市上，投机客当天先低价购进预计将要上涨的股票，然后待股价上涨到某一价位时，当天再卖出所买进的股票，以获取差额利润；或者在当天先开仓卖出手中持有的预计要下跌的股票，然后待股价下跌至某一价位时，再以低价买进所卖出的股票平仓，从而获取差额利润。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

马上让我的本金翻番；或者我每天操作一两百股，只赚半个点，这样操作到月底的话，结果相当不错，对吧？

当然，这种想法实践起来困难重重，即使对赌行的财力足以忍受持续的巨额亏损，他们也不愿意那样做。对赌行不会接受一个常胜客户的存在。

总之，在对赌行里的那套完美的交易方法在富勒顿公司就行不通了。我在那儿是在进行实盘买卖股票。行情纸带上的美国糖业的股价或许在 105 美元时，我能看出它马上会下跌 3 个点。实际上，就在报价机打印在行情纸带上的价格显示为 105 美元时，证交所交易大厅里的实际价格却或许是 104 或 103 美元。等我提交的 1 000 股委托卖单报送到富勒顿公司的场内经纪人等待执行时，实际成交价格可能更低了。在从职员那里拿到成交回报单以前，我不知道自己会以什么价格卖出 1 000 股。如果我在对赌行进行同样的交易，肯定会赚到 3 000 美元，而我在证交所会员公司里的交易却是颗粒无收。当然，我举的是极端的例子，但事实上，对我的交易方法来说，A. R. 富勒顿公司的行情纸带总是为我显示过时的价格，但我却没有意识到这一点。

其次，如果我的委托单足够大，我的卖单会进一步打压股价，而我在对赌行操作时却不需要考虑自己的卖单对盘口的影响。我在纽约之所以输钱就是因为游戏规则完全不同了。我亏损的原因——不是正规的交易让我束手束脚，而是源于我无知的操作。有人告诉我自己是一个看盘高手，但就算像专家一样看盘也挽救不了我的失败。如果我是一名场内交易员，能够直接在交易所里进行交易，也许我能干得相当不错。在这种特定的场合内，我也许能够调整我的交易方法来快速适应交易环境。当然，如果我还像现在这样操作的话——买卖大量股票，考虑到我的交易量对股价的影响，我的方法同样不可行。

总之，我并不完全懂得股票投机技巧，我只懂得其中的一部分，这是相当重要的一部分，它对我价值不菲。但是，如果我掌握了所有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的交易技巧后，仍然逃脱不了亏钱的结局，那么那些毫无经验的门外汉又有什么机会取胜呢？或者更确切地说，如何赚到钱呢？

没过多久，我就意识到我的操作方法出了问题，但是我没法找到确切的问题所在，有时候，我的操作进行得非常完美时，突然就发生接二连三的失败。请记住，那时我只有22岁，并非是我固执己见而不愿知道自己错在何处，而是没有人在那个年龄里懂得多少事情。

公司里的人对我都很友好，由于他们对保证金有限定要求，故而我不能随心所欲地下注，老富勒顿和公司里的其他人对我都十分友好，经过6个月的频繁交易后，我不仅输光了带来的和在公司里赚到的所有钱，而且还倒欠了公司几百美元。

那就是我，我只不过是一个孩子，以前从未离开过家乡，现在又彻底破产了，但是我知道我自己并没有犯什么错，只是我的操作方法有问题。我不知道自己是否阐述清楚了，但我从未对股市产生怨恨之情，也从不和行情大势做丝毫理论，因为和市场作对毫无意义。

我非常急于重新开始交易，以至于不愿耽搁片刻。我找到富勒顿老先生对他说："喂，富老，借我500美元吧。"

"要它做什么？"他说。

"我必须拿到这笔钱。"

"要它做什么？"他再次问道。

"当然是交保证金。"我回答道。

"500美元？"他皱着眉头说，"你知道他们希望你维持10%的保证金，那就是说进行100股交易需要1 000美元。我还是赊给你一笔资金更好吧。"

"不，"我说，"我不想在这儿赊账，我已经欠公司一些钱了，我想向你借500美元，这样我就可以出去赚些钱再回来。"

"你要怎么做？"富老问道。

"我要去对赌行做。"我告诉他。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“就在这儿交易吧。”他说。

“不”，我说，“我还没有把握自己能在这家公司赢到钱，但我肯定能从对赌行赚到钱。我了解那种游戏。我觉得我完全知道我在哪里出了问题。”

他把钱借给了我，于是我离开了那家公司。在那里，他们称我为“对赌行的恐怖小子”，我在那里输掉了很多赌本。我不能回老家，因为那里的对赌行不会接我的生意。纽约也不在我的考虑范围之内：当时那里没有人做这种生意。他们告诉我过去在布罗德街（Broad Street）和新街（New Street）那里，满街都是对赌行。但是，当我需要和他们做生意时，那里却连一家对赌行都没有了。略作思考，我决定去圣路易斯市。我听说那里有两家公司，它们在整个中西部地区经营着庞大的生意，它们必定获利丰厚，它们在几十个城镇开设了分公司。事实上，我曾被告知在东部地区没有一家公司能在交易量上和它们相抗衡。它们光明正大地为客户提供交易服务，上流社会的人士也在那里放心地做交易。有人甚至告诉我，其中一家公司的老板是商会副会长，但可能不是圣路易斯的商会。不管怎样，那里就是我用 500 美元赚到新赌本，再回到纽交所的会员公司 A. R. 富勒顿，并将新赌本用做保证金的地方。

到达圣路易斯后，我住进了旅馆，洗浴完毕后就出门寻找对赌行。一家是 J. G. 杜兰（J. G. Dolan）公司，另一家是 H. S. 泰勒（H. S. Teller & Co.）公司，我知道我能击败它们。我必须做到操作万无一失。我唯一担心的就是有人可能认识我并将我赶走。因为全美的对赌行都知道“少年赌徒”的大名。它们就像赌场一样，能得到所有职业赌徒间流传的小道消息。因为杜兰公司比泰勒公司近，于是我先去杜兰公司，希望在他们告诉我到别处交易前，我能够在那里好好操作几点吧。我走进公司，映入眼帘的就是超大的交易大厅，至少有数百人紧盯着报价板。对此我很高兴，因为站在这样的人群中就不会有人注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意到我了。我站在那里仔细看着报价板，直到挑选出我将要操作的第一只股票。

我环顾四周，看到下单员坐在窗口那里，那里是客户交纳保证金和取得交易单据的地方。他正朝着我看，因此我走上前去问他："这里是交易棉花和小麦的地方吗？"

"是的，年轻人。"他说。

"我也能买股票吗？"

"只要你有钱就能买。"他说。

"噢，好的，我有，没问题。"我回答道，就像一个喜欢吹嘘的孩子。

"你有钱，真的有吗？"他笑着问道。

"我用 100 美元可以买多少股票？"我看似恼火地问道。

"100 股，如果你有 100 美元的话。"

"我有 100 美元，对，我还有 200 美元！"我告诉他。

"噢，天哪！！"他惊讶道。

"你就帮我买 200 股。"我急忙大声说。

"买 200 股什么？"他开始认真地问，这可是一笔大买卖。

我又看了看报价板，好像要猜得更精确些，接着告诉他："200 股奥马哈（Omaha）。"

"好的。"他说，并拿过我的钱，清点后填写了一份委托单。

"你叫什么名字？"他问我，我答道："霍瑞斯·肯特。"

他递给我单子，于是，我离开柜台走到交易客户中，坐等发财。

我采用快进快出的手法在那天交易了好几回。第二天如法炮制，两天之内我就赚了 2 800 美元。我希望他们能让我一直交易到周末。按照我现在赚钱的速度来看，这一定相当不错了。然后我再去收拾另一家对赌行，如果我在那里能同样幸运的话，我就能满载而归地回到纽约并有所作为了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三天早上，当我装作生怯的模样到窗口买500股B. R. T股票时，那个职员对我说："咳，肯特先生，老板想要见你。"

我知道这场游戏应该到此结束了。可我还是问他："他为何想要见我?"

"不知道。"

"他在哪儿?"

"在他的私人办公室，从那里进去。"他指着一扇门。我走进去，杜兰正坐在办公桌旁。他转过身来说："请坐，利文斯顿。"

他指着一把椅子。我最后的一线希望破灭了。我不知道他怎样发现我是谁的，或许是从旅馆登记簿上查到的。

"你为什么要见我?"我问他。

"听着，小子，我不想和你过不去，懂吗? 根本不想，明白吗?"

"不，我不明白。"我说。

他从转椅上起身，他可真是一个大块头。他对我说："到这里来一下，利文斯顿，好吗?"

然后他走到门口，打开门指着那些坐在交易大厅里的客户问我："你看见他们了吗?"

"看见什么?"

"那些家伙。看看他们，小子。那儿有300个人，300个傻瓜！他们养活了我和我的家人。懂吗? 300个傻瓜！然后你来了，仅仅用了两天时间就赚到了远超过我在两个星期内从他们那里赚到的钱。你这样可不是在做生意，小子，你不能这样对付我。我不会和你过不去的。你应该见好就收了。可你别想从我这里再赚到任何钱了，再也没有了。"

"为什么，我……"

"就这样。我前天看见你进来，老实说，我不喜欢你的面相，真的不喜欢。我认定你是一个骗子。我把那个蠢货叫进来，"他指了指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那个犯错的职员，“问他，你做了什么，当他告诉我时，我对他说，‘我不喜欢那家伙的面相，他是一个骗子！’而那个活宝却说，‘他能骗过我的眼睛？老板！他叫霍瑞斯·肯特，他只不过是一个故作老成的学生仔，他绝对没问题！’好吧，我就相信他这一次。结果这个傻瓜让我亏了2 800美元。我并不会因此而恨你，兄弟，但是，现在保险箱已经对你关闭了。”

“听我说。”我开始说。

“你听我说，利文斯顿，”他说，“我听说过所有有关你的事迹，我靠赢那些傻瓜的赌金赚钱，你不属于这些人。我会遵守游戏规则让你带走从我们这里赚到的钱，但再这样下去会让我变成傻瓜。现在我知道你是谁，所以趁早走人吧，年轻人！”

我带着赚到的2 800美元利润离开了杜兰公司。泰勒公司位于同一街区。我发现泰勒是一个非常富有的人——他经营了众多的赌场。我决定去他的对赌行碰碰运气。我盘算着究竟是先从小单交易起步，然后再加码到1 000股为好，还是一上来就大干一番更为明智，因为按理说，我可能只有至多一天的交易时间。他们一旦输了钱就会立刻反应过来，而我又的确想买1 000股B. R. T，我确信自己能够从中赚到4～5个点。但是如果他们对我产生了怀疑或者有太多的客户都买入该股，那么他们有可能根本不会让我交易。我最好还是从小单交易起步——分散交易。

尽管这里没有杜兰公司的营业面积大，但是它的交易硬件设施更好，而且这里的客户层次显然更为高档，这对我再适合不过了。于是我决定买入1 000股B. R. T。我走到对应的窗口前对职员说：“我想买一些B. R. T，有什么限制吗？”

“没有限制，”营业员说，“只要你有钱，随便你买多少。”

“我买1 500股。”我说，我从钱包里取出一沓钞票，营业员开始填写成交单。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这时候我看到一个红发男人猛地将那个职员从柜台边推开，他隔着柜台探身对我说："喂，利文斯顿，你还是回杜兰公司，我们不接你的生意。"

"等我拿到成交单再说，"我回答道，"我刚买了一些 B. R. T 股票。"

"你在这里拿不到成交单。"他说。这时候其他职员都站在他身后看着我。"永远别到这里做交易，我们不接你的生意，懂吗？"

无论是愤愤不平或是尝试争论都是毫无意义的事，所以我回到旅馆结完账，搭坐头班火车回到纽约。真苦啊！我本想在那里赚些钱回来，可是泰勒公司竟然连一手交易都不给我做。

我回到纽约，还给富勒顿 500 美元，马上把从圣路易斯赚到的钱投入交易。虽然手气时好时坏，但是我做得远比那些不赚不赔的人强。毕竟我没有太多的陋习可供摒弃，我只需要认清这个事实：对于在股市投机中需要学习的知识远较我去富勒顿公司交易之前所想的要多。我就像一个狂热的字谜爱好者，正在做周日增刊的纵横拼字谜，直到得到答案后才会心满意足。嗯，我当然也想找到解决困惑的方法。我认为我已经搞定了对赌行的交易，但是我错了。

我回到纽约几个月后，一位年长的绅士来到富勒顿公司，他认识富勒顿，有人说他们曾经共同拥有过众多赛马。显然，他已是今非昔比了。我被介绍给了老麦克德维特（McDevitt），他正在告诉人们有关一群西部赛马场骗子刚刚在圣路易斯做成了几场骗局，他说为首的恶棍就是一家赌场的老板——泰勒。

"哪一个泰勒？"我问他。

"唔，泰勒，H. S. 泰勒。"

"我认识那个家伙。"我说。

"他不是个好人。"麦克德维特说。

"岂止如此，"我说，"我还有一笔账要跟他算。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“怎么说?”

“我唯一能够修理这些无耻之徒的办法就是从他们的钱包入手!我在圣路易斯时奈何不了他，但是总有一天我要找他算账。”我把自己受的委屈告诉了麦克德维特。

“噢，”老麦克说道，“他试图在纽约开设分行，但没能成功，所以另在霍博肯（Hoboken）开了家分行。据传那里对交易额度不设最高限制，而且公司持有的资金庞大到足以让直布罗陀岩石变成像跳蚤那样小。”

“这是什么地方?”我以为他指的是赌场。

“对赌行。”麦克德维特说。

“你确信它开张营业了吗?”

“对，我看到过几个家伙，是他们告诉过我的。”

“那只是道听途说，”我说，“你能否弄清楚它是否正在营业，还有他们究竟让人赌多大?”

“当然，老弟，”麦克德维特说，“我明早会亲自去，然后回来告诉你。”

他如是做了。看上去泰勒的生意已经做得非常大了，而且他会尽其所能去赚钱。那天是星期五，股市已持续上涨了一周时间，记住，那是20年之前，银行在星期六的财报必定会显示出超额存款准备金大幅减少。那就给了大户们用以打压股市的习惯性借口——设法洗劫那些财力不济的证券经纪公司，通常在交易的最后半小时经常会发生暴跌，特别是那些大众积极参与的股票。当然，那些股票也正是泰勒的客户们重仓做多的股票，而对赌行或许很高兴看到有人做空这些股票，这世上没有什么事能比在两头赚取傻瓜们的钱来得更快乐，也没有什么事能比只用一个点的保证金进行赌博来得更容易。

那个星期六早上，我赶往霍博肯并来到泰勒的对赌行。他们装修了一间很大的交易厅，那里拥有一流的报价板、充足的人手以及一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

穿灰衣制服的警卫，大约有 25 位客户正在那儿进行着交易。

我和经理开始聊了起来。他问我有什么可以为我效劳的，我告诉他："一个家伙在赛马场上凭借运气和随意押注的自由就可以在短短几分钟内赚到比这里多得多的钱；他只要坚持几分钟就能赚到几千美元，而不用等上好几天才可能在股票上发些小财。"他开始告诉我股市游戏是多么安全，他们的一些客户赚了多少钱。你肯定会断言他是一个正规的经纪人——他为你在交易所进行真实的买卖交易。如果某人看准趋势重仓出击——只做大手笔交易，他就会赚到令人满意的钱。他一定以为我将要去某个赌场，于是他想在赛马把我的钱啃光之前先分到一杯羹，因此他说：因为股市在星期六的 12 点就收盘了，所以我应该快点行动。那样我就会有整个一下午的时间去做其他事了。如果我选对股票的话，或许就能携带更多钱去赛马场了。

我装出一副并不相信他的样子，于是他继续滔滔不绝地和我聊着。我看着时钟——中午 11:15，我说："好吧。"我开始递给他各种股票的卖空单据，我拿出了 2 000 美元，他很高兴地收下了并告诉我他认为我一定会赚大钱的，希望我常来惠顾。

正如我所想的那样。交易商开始打压他们认为会引发最多止损盘的股票。毫无疑问，股价下跌了。我在最后 5 分钟的盘中反弹之前平了仓——交易商通常会在那时回补头寸[㊀]，因而会引发盘中反弹。

5 100 美元进账了，我跑去兑现。

"我很高兴顺便来了一趟。"我边和经理说边把我的单子交给他。

"呃"，他对我说，"我不能给你所有钱，我没想到你会赢这么多。星期一早上我会为你准备好钱，绝对保证你能拿到钱。"

"好的，但我先得拿走这家公司所有的钱。"我说。

㊀ 就证券投资而言，头寸是指在一项资产上做多（即拥有）或做空（即借入待还）的数量。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“你总得让我付清散户的钱吧，” 他说，“我会先还给你本金的，等我付完其他单子的钱，剩下来的钱都归你。”所以我等他付清其他赢家的钱。噢，我知道我的钱很安全。泰勒是不会赖债走人的——这家公司的生意是那么好，如果他赖债的话，除了拿走他在这里所有的钱之外，我还能做什么呢？我拿回了自己 2 000 美元的本金以及约 800 美元的利润，这是这家公司所剩下的全部资金。我告诉他星期一早上自己会再来的，他发誓到时候我一定会拿到钱。

星期一将近 12 点时，我来到霍博肯。我看到一个家伙正在和经理交谈，在泰勒叫我回杜兰的那天，我在圣路易斯公司见过他。我马上知道经理已经给总公司打过电报，于是他们派了一个自己人来调查这个情况，骗子不会相信任何人。

“我来拿我剩下的钱。”我对经理说。

“是这个人吗？”圣路易斯的家伙问道。

“是的。”经理说，接着他从口袋里取出一沓钞票。

“等一下！”圣路易斯的家伙对经理说，然后转过身对我说，“嘿，利文斯顿，难道我们没告诉过你我们不接你的生意吗？”

“先把钱给我。”我对经理说，他勉为其难地递给我 2 张 1 000 美元面额、4 张 500 美元面额和 3 张 100 美元面额纸钞。

“你刚才说什么？”我向圣路易斯那个家伙问道。

“我们告诉过你，我们不希望你在我们的公司里交易。”

“对，”我说，“这就是我来这里的原因。”

“好吧，别再来了，滚远点儿！”他朝我咆哮道。此时穿着灰色制服的保安漫不经心地走了过来。圣路易斯那家伙朝经理挥舞着拳头，高声嚷道：“你这个可怜的笨蛋，你根本不该中了他的诡计，他是利文斯顿，你早就接到命令了。”

“你听着，”我对圣路易斯那家伙说，“这里不是圣路易斯，你休想在这里耍什么花招，就像你们老板对待那些小傻瓜一样，我可不是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

傻瓜。"

"你，滚出这家公司去！休想在这里交易！"他嚎叫道。

"如果我不能在这里交易，那么其他人也不能做，"我告诉他，"你休想凭那些花招就把我唬住。"

噢，圣路易斯那家伙的口气立刻就软了下来。

"听我说，老兄，"他惊慌失措地说，"帮帮我们吧，讲点儿道理！你知道我们承担不了每天发生这种事。要是老头子知道这是谁干的后，他准会暴跳如雷的。发发善心吧，利文斯顿！"

"我会放你一马的。"我保证道。

"讲点儿道理，好吗？看在老天爷的份上，离远点儿！给我们一个开门红的机会吧，我们才开张啊，好不好？"

"下次我来的时候，我不想再看到你这种趾高气扬的嘴脸了。"我说完就离开了，只听到他对经理发出连珠炮似的呵斥声。我已经从他们那里赚到了一些钱，这就是我回敬他们在圣路易斯对待我的方法。对我来说，无论是火冒三丈还是试图让他们关门倒闭都是毫无意义的。我回到富勒顿公司后把一切经过告诉了麦克德维特。然后我告诉他：如果他愿意，我想让他去泰勒的公司。开始先交易 20 或者 30 股以使他们允许他在日后进行大手笔交易。然后，一旦我发现有大赚一笔的机会时，我就会电话通知他让他放手一搏。

我交给麦克德维特 1 000 美元让他前往霍博肯。按照我的吩咐，他依计行事，很快就成了那里的常客。有一天，当我觉得可能马上要发生暴跌时，我悄悄通知了麦克德维特，于是他卖空了他们给予的最大限额的股票。那天，扣除付给麦克德维特的佣金和花销，我净赚了 2 800 美元，并且我怀疑麦克德维特自己也投入了一些赌金。这事发生后不到一个月，泰勒关闭了霍博肯分公司，这让警察忙碌了好一阵子。总之，虽然我在那里只做了两次交易，但他们公司还是没有赚到钱。我们碰上了一个狂热的大牛市，此时的股票回荡幅度非常小，以至于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无法将投入一个点保证金的客户清洗出局。当然，所有的客户都是多头，都在赚钱和不停地加码买进。全国各地的对赌行不断传出倒闭和破产的消息。

游戏规则已经改变了。与在一家声誉兴隆的股票经纪公司进行投机相比，在旧式对赌行进行交易有着得天独厚的优势。首先，当你的保证金达到强制平仓点时，公司会自动轧平你的头寸，这就是最佳止损指令，你最多只会亏光先前投入的本金；其次，你也不会面临委托执行不给力的问题。据说纽约的对赌行在对待客户方面从来都不如西部地区那样慷慨大方地对待客户，他们过去常将某些热门股票的利润限制在 2 点以内，美国糖业与田纳西煤铁公司（Tennessee Coal and Iron）位列其中。不管它们是否在 10 分钟内波动了 10 点，你在一张单子中只能赚到 2 个点。他们认为如果不对客户的赢利额度进行控制，客户的胜算就会大幅增加；他只需忍受 1 个点的损失就可以赚到 10 个点的赢利。曾经在一段较长的时间内，所有的对赌行包括最大的一家公司，都拒绝接受某些股票的交易。在 1900 年总统大选日的前一天，当麦金莱赢得大选已成定局时，全美没有一家对赌行允许客户购买股票。麦金莱获胜的概率高达 3:1，如果你在星期一买入股票，那么你一定能赚 3 ~6 个点，没准儿你还能赚得更多呢。当然某人也可押宝布莱恩，买入股票也能稳赚不赔。然而对赌行那天拒绝接受委托单。

如果不是因为他们拒绝接受我的交易，我是绝不会停止在对赌行做交易的。那么我也绝不会知道除了沉醉于几个点的追涨杀跌，在股票投机中还有如此多的奥秘可供我探寻。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



REMINISCENCES OF A STOCK OPERATOR

第 3 章

三起三落，铩羽而归

一个人需要花费很长时间才能从自己所犯的错误中吸取教训。人们说凡事都有两面性。但对股市而言，市场只有一种，既非牛市也非熊市，而是正确之市。为了使这条通用法则深深刻在我的脑海中，我所花费的记忆时间比记住众多股票投机的实战技巧要长得多。

我听说有人经常自娱自乐——通过在股市上进行模拟操作和虚拟赢利来证明自己的英明判断。有时候，这些虚拟赌徒会赚到几百万美元，他们非常容易成为一个好赌之人。他们就像那个古老故事中将在翌日参加决斗的枪手那样狂妄自大。

他的助手问他：“你是一个神枪手吗？”

“噢，”决斗者说，“我可以在 20 步以外击中酒杯。”他貌似谦虚。

“帅呆了。”无动于衷的副手说，“但是，当这只酒杯上有一把子弹上膛的手枪直指你心脏的时候，你还能击中酒杯吗？”

对我而言，我必须用自己赚到的钱来支持我的观点。我的亏损教会了我：只有在我确定不必被迫撤退后，我才能开始前进。如果我不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能前进，我就需要隐忍不动。我并不是说当一个人犯错时他不该限制损失，他理应限制损失，但他不应该养成优柔寡断的习惯。我一辈子都在犯错，但是我在亏钱的过程中获得了经验，并积累了许多宝贵的“不为”原则。我有好几次都亏得惨不忍睹，但总算我没有输得倾家荡产。否则，我现在也就不会在这里了。我始终相信自己会有下一次机会，而且不会再犯同样的错误。我相信自己。

如果有人想在这行谋生的话，他必须相信自己，相信自己的判断。这就是我不相信各类内幕消息的原因。如果我按照史密斯的内幕消息买入股票，那么我也必须依靠他的内幕消息卖出那些股票——我不得不依赖他。假设史密斯去度假了，如果此时出现了绝好的卖出机会，那该如何是好呢？不，先生，没有人能够靠别人告诉他如何做从而赚大钱。根据我的经验，依靠自己的判断赚到的钱超过了任何人向我提供的一条或一连串的内幕消息赚到的钱。我花了 5 年的时间才学会如何进行理性交易——在判断正确的时候，抓住机会赚大钱。

我并没有多少如你想象的那样有趣的经历。我是说学习如何投机的这段过程似乎并不富含戏剧性。我破产过好几次，这可从来不是什么让人高兴的事，但是我输钱的方式和众人在华尔街输钱的方式都是相同的。投机是一门艰辛而又磨炼意志的行当，一个投机客必须始终兢兢业业，不然他很快就会失业。

在富勒顿公司受挫之后，我本该知道自己的任务非常简单：从另一个角度看待投机。但是我并不知道，更多的投机精髓是无法在对赌行中学到的。我以为自己打败了股市，可事实上，我只是打败了对赌行而已。同时，我在对赌行交易期间培养出的看盘分析能力和训练出的超强记忆能力弥足珍贵，我轻松获得了这两件宝贝。我在早期交易中的成功是依靠它们取得的，而不是依靠头脑灵活或知识渊博，因为当时我并未经过系统的思维训练，显得十分懵懂不明。我在投机中学会了投机，尽管残酷的市场让我在学习中饱受痛苦与煎熬。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我至今还记得我在纽约第一天的情形。我告诉过你对赌行是如何拒绝接受我的生意的，这迫使我去寻找一家声名卓著的证券经纪商：我在第一家公司工作时认识了一个小伙子，他那时正在哈丁兄弟公司（Harding Brothers，一家纽约证券交易所的会员公司）工作。我在早上到达了这座城市，下午1点之前我就在这家公司开好账户并准备交易了。

我没有向你解释过：我很自然地将自己在对赌行中的操作手法如法炮制到那里的交易中——就是看准股价的波动趋势以便抓住确定的微小差价。没有人向我指出这两者的本质区别，或是纠正我的错误。如果有人说我的交易办法行不通，我还是会尝试进行操作以确信其是否可行。因为只有一件事能让我信服，那就是“输钱”，而只有当我“赢钱”时，我才是正确的，这就是投机。

那些日子，股民个个欢欣雀跃，市场交投相当活跃，令人欢欣鼓舞。我立刻感到轻松自如了。眼前是一块熟识的行情板，它正在用我15岁之前就学会的语言讲述着跌宕起伏的行情。有一个男孩正做着我当年在第一家公司做过的活，同样一批老客户看着行情板，或是站在报价机旁大声喊出成交价格抑或讨论着对大势的看法。他们使用的交易设备也是我熟悉的。那里的空气和我在伯灵顿股票上赚到我的第一笔股票赢利（3.12美元）时呼吸的完全一样。同样的报价机、同样的股民，玩着同样的投机游戏。请记住，我只有22岁。我自认为自己已经彻底了解了这种游戏。为什么不去尝试一下？

我紧盯着报价板，看到一只我中意的股票，它走势良好。我在84美元买入100股，不到半小时就以85美元抛出。然后我又相中了另一只股票，于是如法炮制，在超短的时间里净赚3/4点。我来了个开门红，不是吗？

现在请记住这点：作为一家著名证券经纪商的客户，我在第一天仅有的2个小时内忙进忙出买卖了1 100股，而那天操作的最终结果是：我恰好亏了1 100美元，也就是说，我第一次出手就赔了近一半

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的赌本。请记住，尽管我有一部分交易是赢利的，但那天我一共输了 1 100 美元。

这并没有令我感到忧虑，因为我并没有发现自己做错了什么。我的操作也十分正确，如果我在过去的大都会对赌行里进行交易，我一定会赢的。消失的 1 100 美元清楚地告诉我：这台股票收报机运转有误，但只要管理人员恪职尽守，我就不必为此担心了。对于 22 岁的年轻人而言，此刻的无知并非一个严重的缺点。

过了几天，我对自己说："我不能再这样做下去了，这台报价机没有对我起到应有的帮助作用!"但我就此作罢，并没有继续刨根问底下去。我继续交易，运气时好时坏，直到我赔光所有的钱。我去找老富勒顿，让他借给我 500 美元作为赌本。正如我和你说过的那样，我带着从对赌行赚到的钱（我在那里总是无往不利）从圣路易斯回到纽约。

我操作得更加谨慎了，有一阵子战绩不错。情况一好转，我就开始过上了好日子。我广交朋友，享受生活。请记住，我还不到 23 岁就孤身一人在纽约闯荡，兜里揣着轻松赚来的钱，并且相信自己开始理解了新款报价机的运作规律。

我已经考虑到委托单报到交易所大厅后的实际成交价可能存在差异，因此操作得更加谨慎了，但是我依然相信行情纸带的作用，而忽视了通行法则的存在；只要我继续这样做，我就不能发现自己在操作上的真正问题。

1901 年，我们进入一个经济大繁荣的时期，我赚了很多钱，这对一个年轻人来说的确是很多钱。你还记得那段日子吗？美国经济空前繁荣。我们不但进入了一个势不可当的产业合并和资本整合的新世纪，而且人们还疯狂地涌入股市进行投机。我听说在过去高峰时期，华尔街曾经吹嘘自己达到了日成交 25 万股、2 500 万美元证券面额的换手纪录。然而在 1901 年，我们的日均交易量达到了 300 万股，所有人都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在赚钱。“钢铁帮”来到纽约，这帮百万富翁和醉酒的水手一样丝毫不在乎金钱。唯一能令他们满足的游戏就是炒作股票。我们见识了一些华尔街有史以来的金融大鳄：因“赌你一百万”而出名的约翰 W. 盖茨和他的朋友，比如约翰 A. 德雷克、洛依尔·史密斯（Loyal Smith）以及其他人。雷德-利兹-摩尔（Reid-Leeds-Moore）那帮人卖出手中一部分钢铁公司的股票，然后用出售收入通过公开市场买入洛克岛系统公司半数以上的股票；还有施瓦布和弗里克、菲普斯以及“匹兹堡帮”，更不必说众多在这场赌局中失败但在其他任何时候都会被世人称为赌徒的人物了。你可以买卖那里的所有股票。基恩坐庄美国钢铁股票大获成功。一个股票经纪人在几分钟内就抛出了10万股股票。多么美好的时光！多么令人惊奇的成功炒作！而且人们不用在卖出股票时交纳资本利得税，真是一片太平盛世啊。

当然，不久后我就听到许多股灾即将来临的流言，而且那些老股民说每个人（除了他们）都疯了，但是除了他们以外，每个人都在赚钱。我当然知道，股票上涨一定会有一个终点，疯狂买进任何股票的日子一定会结束。这是股市的常理，我开始做空股市，但是每次放空股票时，我都亏钱了，要不是我及时回补头寸，一定会亏得更多。我期盼着暴跌，虽然我做得十分稳健，做多时不断地赚钱，但在做空时却又不停地输钱，所以我在牛市中赚到的钱并没有你们想象的那么多——你们一定认为，尽管我年纪轻轻，但总是重仓出击。

我买入了一只股票，它就是北太平洋铁路公司（Northern Pacific）股票。我的看盘技巧有了用武之地，我认为大多数股票都进入盘整阶段，而“小巨人”走势强劲，似乎会持续上涨。我们现在知道“库恩-罗布-哈里曼帮”（Kuhn-Loeb-Harriman）不断吸纳它的普通股和优先股。噢，我买入了1 000股北太平洋铁路公司普通股并且坚持锁仓操作——我没有听从公司里所有人的劝告。当它涨到大约110美元时，我赚了30个点浮盈，于是我获利了结。这使我在经纪公司账户

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中的资金余额接近5万美元，那是我当时积攒下来的最大金额。对于几个月前在同一家公司输得精光的小伙子来说，这已是相当不错的战绩了。

如果你还记得，当时“哈里曼帮”通知摩根和希尔：他们打算取代摩根财团在北太平洋铁路公司的控制地位，于是摩根的人首先指示基恩买入5万股北太平洋铁路公司股票以确保他们的控股权。我听说基恩告诉罗伯特·培根（Robert Bacon）买入15万股，银行家执行了该笔委托指令。总之，基恩派出一名经纪人埃迪·诺顿（Eddie Norton）到“北太平洋帮”买入了10万股。我想，他们接着又追加买入5万股，一场著名的收购战随即打响。1901年5月8日股市收盘后，全世界都知道一场发生在两个金融巨头之间的战争爆发了。在这个国家，从来没有出现过两大财团互相对峙的局面。哈里曼PK摩根，真是棋逢对手、将遇良才。

5月9日早上，我拥有近5万美元的现金并且没有持有任何股票。如我所言，我看淡股市已有一段时间了，现在机会终于来了。我知道将会发生什么：先是可怕的暴跌，其次是惊人的廉价筹码，接着会有一次快速回升，而那些捡到廉价筹码的股民就会发大财。显而易见，无须烦劳福尔摩斯大驾来推导这个结论，我们将抓住稍纵即逝的机会，因为不仅获利巨大，而且十拿九稳。

果然不出我所料。我绝对正确，但却输得一文不名！我被一些意外之事击败了。如果人生从未发生过意外，那么人与人之间就没有任何差别了，生活中也就不会有任何乐趣了。炒股则变成乏味的加减游戏，它会将我们变成枯燥无聊的记账员。正是猜测拓展了人类大脑的思维能力。只要考虑一下自己如何做才能猜对，你就能明白这一点了。

股市如我预料的一样相当狂热：巨大的成交量，前所未有的宽幅震荡。我下达了许多市价卖出指令。当我看到开盘价时不禁大吃一惊，跌势是如此凶猛。我的经纪人勤奋地工作着，他们和其他经纪人一样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

认真、称职，但是当他们执行我的空单时，股票又下跌了 20 多点。由于暴增的成交量，行情纸带上显示的行情远远滞后于市场的实际行情，而且成交回报单也总是姗姗来迟。我发现自己按照行情纸带上显示的卖价（比如 100 美元）下单卖出股票时，他们却以 80 美元替我卖出股票，这就使得实际卖价比昨晚的收盘价整整下跌了 30 或 40 个点，这就好像我通过做空股票使其跌到我计划买入的低价。股市不会永无休止地持续下跌，因此我立即决定空翻多[㊀]。

我的经纪人不是按照我空翻多时的价位买入股票，而是按照他们场内交易员收到我的委托单时的证交所市价买入股票。他们为我撮合成交的股价比我计划的股价平均高出 15 个点。没有人能够承受得了一天之内损失 35 个点。

由于报价机的报价严重滞后于实时行情，因此我失败了。我一直习惯把行情纸带当做我最好的小朋友，我根据它传递给我的信息下注，但这次它欺骗了我。打印在行情纸带上的价格和实际价格的差异把我毁了。这次失败可谓是我之前失败的升级版，那个曾经打败过我的错误又一次打败了我。现在看来很明显，不考虑经纪人如何执行委托而仅凭解读行情纸带信息是远远不够的。我不清楚自己为什么没有看出问题所在并找到解决之道。

我操作得越来越糟糕。我全然不顾委托单的执行情况而继续交易、买进卖出。你懂的，我从来不用限价交易。我必须抓住股市中的机会，这就是我试图击败的对象——股市，而不是某个特定价格。当我认为应该抛出时，我就抛出；当我认为股票会上涨时，我就买入。恪守投机通则拯救了我。我在知名证券经纪商中使用的限价交易就是把我在对赌行的那套老方法进行无效调整的方法。 那样我就永远无法领会到

㊀ 原本“做空”的投资者改变看法，把卖出的股票买回，有时还买进更多的股票，这种行为称为空翻多。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票投机的真谛，只会根据有限的浅薄经验继续赌博。

每当我尝试限价交易以便在报价机滞后市价时尽量减少它对市价交易的不利影响，我总会发现自己错失行情。由于经常错失行情，我只好放弃了限价交易。我无法向你说明自己是如何花费了多年时间才明白了这个道理：你不能预测并押宝于眼前的微小波动，而是应该预测并下注于未来的大行情[一]。

在 5 月 9 日的股灾之后，我使用一种经过修改但仍有瑕疵的操作方法继续频繁操作。要不是我时而赚些钱的话，我可能会更快地学到股市的真谛，可我赚到的钱足够我过着舒适的生活。我喜欢结交朋友，享受生活。那年夏天，尽管我赚到的钱还不够抵消我的亏损和日常开销，但我还是和许多华尔街富翁一起来到新泽西海滨避暑休假。

我不再使用过去坚持使用的交易方法。我对自己都说不清问题的症结所在，当然，要想解决这个问题更是彻底无望了。我不厌其烦地叙述这件事是为了向你说明我必须经历何种磨难后才能达到真正赚钱的地步。和威力强大的连发式来复枪相比，我的旧猎枪和 BB 弹在参加大型猎杀游戏时显得一无是处。

那年初秋，我不仅输光了所有的钱，而且厌倦了这种自己不再胜券在握的投机游戏，于是我决定离开纽约到其他地方转换行当以求谋生。我从 14 岁起就开始买卖股票。当我还是一个 15 岁的孩子时，赚到了我的第一笔 1 000 美元；我在 21 岁前赚到了第一笔 1 万美元，我曾经多次赚到并亏掉 1 万美元赌金。我在纽约赚了几千美元又全部亏掉。我最多时赚到 5 万美元，可是两天后我又全部输光了。我没有做过其他生意，也不懂其他行当。几年过后，我又回到了当初的起点。不，更糟的是，我养成了大手大脚的花钱习惯，尽管这一点并不如亏损那样令我心烦意乱。

[一] 看大势，赚大钱。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



REMINISCENCES OF A STOCK OPERATOR

第 4 章

重返家乡，潜心修炼

嗯，我回到了家乡。就在那一刻我意识到自己此生唯有一项使命——赚到赌本重返华尔街。对我而言那是全美唯一可以进行大手笔交易的地方。有朝一日，当我具备了正确的交易策略时，那里才能实现我的梦想——当我做出正确的判断，就能得到所有想要的回报。

当然，我对此不抱太大希望，但我依然尝试重返对赌行。对赌行的数量比以前少多了，有些对赌行不认识我。那些认识我的对赌行不愿再给我交易机会了。我告诉他们事实：我把在老家赚到的钱在纽约全部亏光了，我并不像过去所想的那样聪明。因此，他们完全有理由认为和我做交易绝对是一笔好买卖，可他们仍然不愿意，而新的对赌行又不可靠。对赌行的老板认为作为一个绅士，如果他有任何理由认为自己会猜对趋势时，他最多只应该买入 20 股。

我需要钱，而那些大的对赌行在老客户那里获利丰厚。我让一个朋友去一个对赌行交易。我只是在那里随意闲逛，四处张望。我再次

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尝试哄骗下单员接受一张小单，哪怕只有50股也好，但是他拒绝了。于是我和朋友临时设计了一套暗语以便他根据我的指令进行交易。可这仅能够让我赚些蝇头小利。不久对赌行开始抱怨不该接受朋友的委托单，终于有一天，当朋友试图卖空100股圣保罗时，它们拒绝了他。

后来我们得知，一个客户看到我们在场外交谈便跑去告诉对赌行，于是当朋友走到下单员面前想要卖空100股圣保罗时，这个小伙子说："我们不接受任何圣保罗的空单，并非仅针对你。"

"为什么，发生什么事了，乔?"朋友问。

"没什么，仅此而已。"乔回答。

"那些钱难道不好吗？看啊，全在这儿。"我朋友把我的100美元塞给他——都是10美元面额的。朋友试图装出一副愤慨的样子，而我却显得漠不关心。大多数其他客户围拢到争吵的两人旁边。每当有人大声嚷嚷或是对赌行和客户发生轻微争吵时，他们都会那样做。他们想了解事情的是非曲直以猜测公司的偿债能力。

这个叫乔的下单员似乎是经理助理，他从柜台后面出来，跑到我的朋友面前，上下打量着我俩。

"真好笑，"他逐字逐句地说，"简直太可笑了，当你的朋友利文斯顿不在场时，你不做任何事。一连几个小时都默不作声地看着报价板。但他回来后，你立刻变得忙碌起来。也许你在为自己干，但你以后不能在我们公司交易了，我们不会上利文斯顿的当，因为他给你通风报信。"

我的生财之道就此被截断，不过在扣除开销后我还赚了好几百美元。我琢磨着该如何使用这笔钱，因为横亘在我心中的赚够赌本并重返纽约的愿望比以往任何时候更为强烈了，我觉得下次操作会更出色。我现在有时间冷静地回顾我之前做过的某些愚蠢交易，这就是此身不在庐山中，方能识得庐山真面目。现在，当务之急是赚到新的赌本。

一天，我在旅馆大堂和某些认识的铁杆赌徒相互寒暄。每个人都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在讨论股市。我说由于经纪人糟糕的执行委托单的能力，没有人能够跑赢市场，特别是我这样按照市价进行交易的人。

有人脱口而出地问我指的是哪类经纪人。

我回答："全美最好的经纪人。"于是他问他们是谁。我可以看出他不相信我曾在一流的交易所做过交易。

我说："我指的是纽交所的任意一名会员，我不是说他们蓄意欺诈或者工作草率，而是说当某人以市价下单买入时，在他从经纪人那里拿到成交回报单之前，他不可能知道自己到底需要花费多少才能买进该股。盘中大多数的波幅在 1～2 个点而非 10～15 个点。因为执行委托指令的原因，交易者无法抓住这些小幅涨跌的机会。如果交易商只能让人做大行情的话，我宁可每天在对赌行进行交易。"

我以前从未见过这个和我说话的人，这位名叫罗伯茨的先生显得非常友善。他将我拉到一旁寻问我是否在其他交易所进行过交易，我回答没有。他说他认识一些棉花交易所、农产品交易所和一些其他小型证交所的会员公司。这些公司做事非常小心并且会特别细心地执行客户的委托指令。他说他们与纽交所最大、最精明的会员公司有着秘密联络，通过个人影响力可以确保每月几十万股的交易，因此他们能得到的服务远比单个客户要好得多。

"它们对小客户的服务真的很不错，"他说，"它们的专长是处理异地业务，无论是对 10 股还是 1 万股的单子，都一样尽心尽力，他们非常能干而且公正。"

"好的，如果他们按照规定必须每笔付给证交所 1/8 点佣金，那么他们怎样赚钱呢?"

"对，他们应该付 1/8 点佣金，但是你懂的!"他向我眨眨眼睛。

"是的，"我说，"但是证交所会员打死都不肯降低佣金。证交所的老板宁肯会员杀人放火或是犯重婚罪，也不肯他们替外人交易时收取的佣金低于规定的 1/8 点，因为证交所的好日子就指望他们遵守这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

条规定。”

他一定见过我和交易所的人说过话，因此他说：“听着，每年不时有表面诚信的交易商因为违反这个规定而被暂停交易资格一年，不是吗？佣金打折的办法多的是，因此没有人可以对此而告密。”他也许看到我脸上露出怀疑的神色，因此他继续道：“再说，在某些业务上，我们——我的意思是这些提供异地交易服务的公司除了收取 1/8 点基本佣金之外，还要加收 1/32 点佣金。他们相当宽容，除了某些特殊情况或是客户账户的交易非常不活跃，它们从不加收额外佣金。你懂的，否则它们就不划算了。它们只会考虑自己的利益后才和你做生意。”

这时，我知道他是替骗子经纪公司来揽客的。

“那你认识可靠的公司吗？”我问他。

“我知道全美最大的经纪公司，”他说，“我自己也在那里交易。它们在全美和加拿大的 78 个城市设有分部。它们的生意做得非常大，如果它们没有真正做到公正的话，就不可能一直干得这样好，对吧？”

“没错，”我回答道，“那它们买卖的证券和纽交所的一样吗？”

“当然，还做场外交易和欧美市场的其他交易。它们交易小麦、棉花、粮食，还有任何你想做的。它们到处都有线人，在所有交易所都有会员资格，一部分是以自己的名义设立的，另一些则是匿名的。”

那时候我已经明白了，但我想骗他继续说下去。

“对，”我说，“但这并不能改变委托指令必须由人执行的事实，世上既没有人能够保证市场究竟会如何波动，也没有人知道报价机显示的价格和交易所大厅实际成交价格有多么接近。当某人在这里得到报价，然后下单，指令再被电传到纽约，宝贵的时间就这样被浪费了。我最好还是回到纽约，就算输钱也是输给体面的公司。”

“我从不知道输钱这种事，我们的客户可不会养成这种习惯。他们只会发财，我们会关照他们的。”

“你们的客户？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“是啊，我在公司有股份，由于公司对我一直很公正，所以如果有可能的话，我总会给公司介绍一些生意，并且我已经通过它们赚了很多钱。如果你愿意的话，我就把经理介绍给你。”

“这家公司叫什么名字?”我问他。

他告诉了我，我以前听说过它。它在所有报纸上大做广告，通过鼓吹某些客户由于它的内部消息而在热门股上获取暴利从而吸引人们的注意，这就是该公司最为擅长之处。它们不是普通的对赌行，而是所谓的利用顾客资金来做投机生意的经纪公司，不过在它们经过精心的伪装之后，令世人相信它们是从事合法交易的正规经纪商，它们就是那类诈骗公司中最古老的那种公司。

他们是众多在今年倒闭的同类经纪商的原型。尽管他们欺骗公众的某些特殊手法稍有不同，但是他们所使用的原则和方法都是一样的。当旧骗术已广为人知后，他们就会改变某些细节。

这些人过去经常散播买卖某种股票的小道消息——数百份电报建议立即买入某只股票，同时又有数百份电报推荐其他客户立即卖出该只股票。这是赛马场放风冠军马而使用的老花招，于是买卖单随之蜂拥而至。公司则通过信誉良好的证交所买卖股票——比如说 1 000 股，以拥有一张正规的交割单。当有人胆敢质疑其处理客户委托指令有失公允时，他们就会将交割单展示给他看以示公正。

他们过去还经常在公司内部成立集合基金，以此作为对客户的特殊关照，通过客户的书面授权，根据他们自认为最佳的专业判断，以客户名义进行股票交易。这样当客户本金全部赔光时，即使是最暴躁的客户也无法得到合法的赔偿。表面上，他们会做多某只股票，然后把客户诱骗进来以实施一种旧式对赌行所使用的对倒手法，这样就将数百位客户的微薄保证金洗劫一空。他们老少通吃——女人、教师和老人都是他们的最佳猎物。

“我痛恨所有的经纪人，”我告诉这个掮客，“我要好好考虑一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下。”我转身离他而去，这样他就不能再和我交谈了。

我打探了这家公司，得知这家公司有数百位客户。虽然这种故事很正常——我没有发现某个客户赢到钱后不能顺利从公司兑现账面赢利的事例存在。要找到一个曾在这家公司赢到钱的客户是一件很困难的事，但我还是找到了一位客户。据他介绍，事情看上去正如当时客户所设想的那样演变，这就意味着如果交易朝着不利公司方向发展的话，他们可能不会违约携款潜逃。当然，客户主要担心经纪公司不幸破产。那时候，不时会出现对赌行破产风潮，就像过去一家银行倒闭引发的多米诺骨牌效应一样。其他对赌行的客户惊慌地跑去取出他们的保证金，但是到了那时候，这个国家的大多数对赌行老板早已金盆洗手了。

好吧，除了他们一直在拼命捞钱和有时存在弄虚作假之外，我从未听到过掮客介绍的这家公司的任何警讯。他们擅长收拾那些希望一夜致富的傻瓜，让客户通过书面授权使得公司在客户遇到亏损时获得免责权利。

我找到的这位客户告诉了我一个故事：某公司在一天之中发出 600 份电报建议客户下单买入某只股票，而同时又发出 600 份电报建议其他客户卖出同一只股票。

“是的，我知道这个小把戏。”我对那个家伙说。

“对，”他继续说，“然后第二天，公司又分别发给同一批客户建议他们轧平旧仓，并再行买入或卖出另外一只股票。我质问公司的高级合伙人，‘你们为何要那样操作？我明白起初为何这样操作，你们的一些客户暂时获得账面赢利，即使他们和其他客户一样最终亏损。但是像这样发电报完全将你们的客户一网打尽，这又是什么高招呢？’”

“嗯，”他说，“无论他们买什么，怎么买，在哪里买，何时买，这些客户注定都会输钱。当他们亏光后我就失去了这些客户，所以我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还是尽可能从他们那里多赚些钱，然后再去找新客户。”

好吧，坦白地说，我承认自己并不在乎该家公司的商业道德。我告诉你我对泰勒公司感到非常恼火因而报复了他们，但我对这家公司没有这种恶感。他们或许是骗子，或许不像他人描绘的那样黑暗。但我既不准备让他们替我进行任何交易，也不打算听从他们的内幕消息或谎言。我关心的只是积累一笔赌本并重返纽约进行大手笔买卖，在那儿你无须担心警察的抄查，就像他们在对赌行那样做的，或者像你在邮局看到他们处理邮件那样，把你的钱款席卷而空、打包运走，假设今天你投入 1 美元，到了一年半后，你要是能拿回 8 美分的话，就算足够幸运了。

无论如何，我决心看一下这家公司所提供的服务较那些所谓合法的经纪公司有何优势。我没有很多资金可以用做保证金，而这家公司在处理客户委托下单时对于保证金限额比较宽松，因此我在该公司凭借数百美元就能大干一场了。

我跑到它们那儿和经理进行了交谈。当他发现我是一名曾在纽交所开过账户并且输光了全部本金的老手后，他就不再向我保证如果由他帮我投资理财，他将迅速为我赚到 100 万美元。显然，他把我当成一个永远的傻瓜，不断交易和亏损的股痴；不论是喜欢在客户的委托单上做手脚，还是心满意足于收取佣金的经纪商，我对他们来说都是一个稳定的生财之源。

我直接告诉经理我只是在找一个能够认真执行委托的公司，因为我总是以市价交易，所以我不希望看到交割单上的成交价格与报价机上的成交价格有任何点数的差异。

他以人格向我保证他们会去做任何只要我认为是对的事情。他们希望我能够成为他们的客户，因为他们想让我见识怎样才是一流的经纪商，他们雇用了这方面最好的人才。实际上，他们因良好的执行能力而闻名。如果报价机上的价格和交割单上的成交价格存在任何差异，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

则实际成交价格按照有利于客户而成交，尽管他们无法保证这点。如果我在他们那里开户就能以即时电报的价格进行买卖，因为他们对自己的经纪人有充分的信心。

当然，这就意味着我在这里的交易实际上就像在对赌行那里一样随心所欲——那就是他们让我按照第二委托价格顺序进行交易。我不愿表现得过于迫切，所以我摇摇脑袋对他说我不太想在今天开户，但是我会告诉他开户的日期。他极力催促我赶紧开户，因为现在正是赚钱的大好时机。对他们来说，那天的确如此，胶着的市场伴随着股指轻微波动，这正是公司将那些客户诱骗进场，推荐其买卖大幅震荡的消息股以便于洗劫客户钱财的好时机。我有些难于脱身。

于是，我将姓名和住址留给他，从那天起，我开始收到预付费的电报和信件催促我买进某些股票或是他们说某个内部集团正打算将股价炒高 50 点的其他股票。

我到处忙于寻找其他同样模式的经纪公司。在我看来，如果我肯定能从它们手中赢到钱，那么积累大笔资金的唯一手段就是在附近的对赌行那里进行交易。

当我尽我所能地了解相关信息后，我在三家经纪公司开了账户。我租了一间小型办公室作为我的投资公司并安装了与这三家公司互连的直线电话。

一开始，我只进行小额交易以免立刻吓到他们。总之，我赚钱了，他们立即告诉我，公司希望和拥有公司直线电话的客户进行大额交易，他们不喜欢懦夫。他们认为我做得越大，亏得就会越多，我就会越快地被清盘，他们就能赚得更多。当你考虑到他们只和普通客户打过交道，而且从财务的角度上说，这些普通客户在市场中的投机生涯总是十分短暂的，因此，这种看法就显得颇有道理了。破产的客户无法进行交易，而损失惨重的客户则会大发牢骚、含沙射影，进而招惹是非、影响业务。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我还和一家当地公司建立了业务往来，它和纽交所的会员使用直达电报进行联络。他们给我装了一台报价机，接着我就开始谨慎地进行交易。就像我和你说的那样，除了交易速度稍慢外，这和在对赌行的交易是完全一样的。

这是我能够取胜的游戏，而且我的确赢了。我从未达到百战百胜的完美境界，但是算总账，我还是赢利的，而且每周都在赚钱。我又开始过上了好日子，但我一直积攒一些钱作为赌本以期重返华尔街。我又安装了两条线路直通到另外两家经纪公司，这样，总共五条线路，当然，它们都接到我的投资公司那里。

我的计划有时也会出现差错，我的股票与先前良好的趋势正好截然相反。不过它们没能对我微薄的保证金造成很大的损失。我和我的经纪商的关系相当友好。他们的账单和记录经常和我的记录有所不同，而这些差异恰好都是对我不利的，真是奇妙的巧合啊——当然不是。但是在经过我的努力争取后，我通常总能按照我的方式进行结算。他们总是抱有把我赚到的钱重新吐给它们的希望。我认为他们可能是把我赚到的钱看做是他们对我的临时贷款。

他们的确缺乏商业道德，因为他们依靠坑蒙拐骗来赚取快钱，而不会满足于赚取固定的佣金。由于傻瓜总是在股票投机中不断亏损（他们从来不做真正的投机交易），你会以为这些家伙会经营你所谓的合法或非法的生意，但是他们从来不会这样做。“抓牢你的客户就能发财”是一条永远正确的古老谚语。他们似乎从未听说过这条谚语，而只是满足于使用简单的欺骗手法得以营生。

他们屡次设法使用旧式骗术来欺骗我。由于我一不留神，有那么一两次给他们得逞了。他们总是在我进行小额交易时使用这种宵小伎俩。当我谴责他们道德沦丧或者卑鄙无耻时，他们总是予以否认，最终我又恢复了平日的交易。和骗子做生意的好处就是，只要你继续和他交易，他总会原谅你抓住他的把柄，因为这对他无关痛痒。他乐意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向你做出妥协，这可真是宽宏大量啊！

哦，我决心不能再让这些骗子的花招影响我正常积累赌本的速度。于是，我觉得应该给他们一个教训。我选出一些曾经的热门投机股，但现在它的股性已经变得极为呆滞了。如果我选择一只完全的冷门股，他们就会怀疑我的操作动机。我向五家经纪商发出买入该股的指令，当委托单被接受后，在他们等待下一步的行情显示时，我向自己的证交所会员公司发出以市价卖出 100 股的指令。我催促他们赶紧行动。于是，你可以想象当委托卖出单到达证交所大厅时将会发生什么事。一家异地经营的经纪公司想要立刻抛出一只呆滞的冷门股，说明某人持有该股的成本必定极低。实际上将要打印在行情纸带上的实际交易价格却是我在五张买入委托单上的价格。总体而言，我以低价做多 400 股。那家异地经纪公司问我是否听到什么消息？我说有一个关于该股的小道消息。就在收盘前，我给那家规范的经纪公司发出指令要求他们不要浪费任何时间买回那 100 股。无论如何，我都不想持有空头仓位，我不管他们花多少钱。于是他们发电报给纽约，而这 100 股买单立刻引起股价的急剧上扬。当然，我又向五家经纪公司发出了卖出原先被经纪商做了手脚的 500 股指令。这一招的效果令人非常满意。

他们至今都未做出补救措施，因此我在他们那里玩了好几趟这种花招。我不敢冒险给予他们应得的严厉惩罚，我在 100 股上赚到的钱很少超过 1 ~ 2 个点，但这有助于增加我为下一次华尔街冒险之旅而做的微薄积蓄。我有时会改变操作手段放空一些股票，但从不过度操作。我非常满意每次出击都能净赚 600 ~ 800 美元。

有一天，这个绝招的效果非凡，股价波幅远大于 10 个点，真是无心插柳柳成荫啊，事实上，它的确就这样发生了。虽然我在其他四家还是按照 100 股进行操作，但是我在一家经纪公司操作的股数却是 200 股而非平常的 100 股，可是对他们来说，这却是“是可忍，孰不可忍”。他们对此像小狗一样狂吠不止，并且开始在电话中说三道四。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于是我去找那位经理理论，他就是那个急于让我去开户的人，也是那个每次想占我便宜却被我抓到痛脚因而显得十分宽容的人。他大言不惭地说道："有人在操纵这只股票，我们不会给你一分钱的。"他咒骂道。

"当你们接受我的委托单买入该股时，没人在操纵它。你让我进场，对吧，现在你们必须让我离场，如果你们想要在公众面前保持公正形象的话，那就不能耍赖，对吗?"

"不，我可以耍赖!"他嚷道，"我能证明有人在捣鬼。"

"是谁在捣鬼?"我质问道。

"某些人!"

"他们给谁下套?"我问道。

"这里面肯定有你的朋友。"他说。

但是我告诉他："你很清楚我喜欢独来独往。这里的每一个人都知道这点。自从我开始炒股，他们就知道这点。现在我给你一些忠告，你派人去给我拿钱，我不想发飙，照我说的去做。"

"我不会付钱的，这是一场骗局。"他咆哮着。

我厌倦了他的喋喋不休，因此告诉他："你马上付给我钱，就在这儿。"

嗯，他又咆哮了一会儿，直截了当地骂我是罪大恶极的骗子，但是他最终还是付了钱，其他人可没这么蛮不讲理。另一家公司的经理一直在研究我炒作这些冷门股的把戏，当他收到委托单时，他的确为我买进了这只股票，同时自己也买了这只股票，他也赚了些钱。这些家伙并不在乎客户以欺诈罪起诉他们，因为他们通常都准备了绝佳的专业辩护说辞。但是他们害怕我会断了公司的生财之道，虽然我奈何不了他们的银行存款，因为他们小心翼翼地避免任何钱款暴露在危险之下。对于他们来说，让他人知晓其奸诈的特性可谓无关痛痒，但是得到一个赖账的恶名却是对其一个致命的打击。对一个客户来说，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他的经纪人那里输钱可不是什么稀罕事，但是赚了钱而拿不到钱却是投机客六法全书中最严重的罪行。

我在五家对赌行那里都拿到了钱，但是10个点的暴涨也结束了我修理骗子的快乐的消遣时光，他们到处寻找并使用那些自己过去用来欺诈许多可怜客户的小伎俩，我恢复了以往的交易方式，但是股市并不总是对我的交易系统有利，因为他们会限制我的交易金额，我没法赚大钱。

我就这样做了一年多的交易，其间我使用了各种我能想到的方法在这五家公司里进行交易并赚取利润，我过着十分舒适的生活：购买了一辆汽车，出手阔绰，随意开销。我必须赌，与此同时我也要生活。如果我做对方向的话——头寸与大势相符，我也不能把赚的钱全部花光，所以我得存些钱以备后用。如果我做错方向，也就无钱可赚，因而更不能随意花钱了。我曾经说过，我积攒了一笔相当可观的资金，而我在这五家公司里已经赚不到多少钱了，所以我决定返回纽约。

我自己有一辆汽车，于是我邀请一位做汽车贸易的朋友一起开车去纽约。他欣然接受了，接着我们动身上路。我们停在纽黑文吃晚饭。我在旅馆里遇到一位以前我做交易时认识的老熟人，在闲聊中，他告诉我镇子上有一家生意相当兴隆的对赌行。

我们离开旅店前往纽约，但是我沿着那家对赌行所在的道路行驶，想顺便看看它的门面到底如何。我们找到了这家公司，经不住内心的诱惑，停下车去看一下里面的情况，它装修得并不奢华，但是熟悉的报价黑板和客户们都在那里。而且股市已经开盘了。

经理看起来好像当过演员或是政治演说家，他给人留下了非常深刻的印象，他说“早安”的模样就好似他花费了10年工夫用一台显微镜发现了清晨的多姿多彩，他把这个奇妙发现以及蓝天、阳光和公司的银行存款一起作为礼物赠送给你。他看到我们开着豪华汽车前来，而且我俩都显得十分年轻、无忧无虑，我并不认为自己看上去只有20

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

岁。他自然断定我们是两个耶鲁大学的学生，我没有告诉他我们并非学生，因为他没有给我机会解释。他开始发表演说："我很高兴见到你们，愿意找一张舒适的椅子坐下来吗？我们发现那天上午的股市显得特别博爱，实际上，股市渴望能为大学生增加零用钱，有史以来，聪明的大学生始终缺钱，但是此时此地，凭借报价机的仁慈，一笔小额投资就能赚到数千美元。股市渴望为你们带来任何人都用不完的零用钱。"

好吧，既然这位对赌行的好心人如此急于想要和我们进行交易，如果不做一把的话那就太可惜了。所以我告诉他：我会如他所愿进行交易的，因为我听说很多人在股市里赚了大钱。

我开始非常保守地交易，但是在我赢利之后就加大了赌注，我的朋友也跟着我做。

我们在纽黑文过了一夜，第二天上午 10 点差 5 分来到了这家热情的对赌行。那位演说家见到我们时显得非常高兴，认为那天自己定能交上好运，但是那天我挣了近 1 500 美元，第三天早上，当我们遇到这位伟大的演说家，递给他一张卖出 500 股美国糖业的委托单，他犹豫了一下，但最终还是沉默着收下了我的单子！这只股票下跌超过 1 个点，我平仓了结并把成交单交给他，我恰好赚了 500 美元，还有我的 500 美元保证金！他从保险箱中取出 20 张 50 面额的美钞，非常缓慢地清点了三遍，然后在我面前又点了一遍，好像他的手指正在渗出胶水以至于这些钞票紧紧黏住了他，但他最后还是把钱递给了我，他环抱着双臂，一直紧紧咬住下嘴唇，瞪着我身后的一扇窗户的顶部。

我告诉他我想要卖出 200 股美国钢铁，但是他一动不动，根本没听到我说话，我又重复了一遍我的请求，只是变成卖出 300 股，他转过头，我等着他的演说，但他只是看着我，然后他咂了咂嘴咽了一下口水，好像他就要开始抨击罪大恶极的反对党渎职政客 50 年来实施的暴政。

最后他朝我手上的钞票挥了挥手，说："把那些废物拿走！"

"拿走什么？"我说，我还真不明白他的意思。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"你们要去哪里，大学生?"他非常亲切地问道。

"纽约。"我告诉他。

"对的，"他说，点了大约有20次头，"这就太对了，你们真应该离开这里，因为现在我知道你们两个货色了，大学生！我知道你们不是什么，我知道你们是什么，哼！哼！哼！"

"真是那样吗?"我彬彬有礼地说。

"没错，你们两个，"他停顿了一下，然后他不再像在国会演讲中那么温文尔雅而是咆哮道，"你们两个是全美最大的骗子！大学生?哼！你们一定是大一新生吧！胡扯！"

我们走了，让他一个人自说自话。他可能并不那么在乎钱，没有一个职业赌徒会在乎钱，股市里有的是钱，风水一定会轮流转。他之所以这么恼怒是因为他被我们当猴耍了，这严重地伤害了他的自尊心。

这就是我第三次试图重返华尔街的经过，我当然一直在潜心研究我的炒股方法，设法找出其中的真正问题，找出我在A. R. 富勒顿公司失败的原因。我在20岁时赚到第一笔1万美元，然后又把钱赔光了，但是我知道亏钱的原因和情况，因为我总是不合时宜地进行交易；因为在我不能按照基于研究和经验的交易方法进行交易时，我仍然进场赌博，我希望赢，却不知道我应该在合适的时机去争取胜利。当我大约22岁时，我的赌本增加到5万美元，可是我在5月9日那天就把它全部输光了，但是我知道亏损的原因和亏掉的过程——滞后的行情纸带和前所未有的巨幅震荡造成了那个令人恐惧的一天，然而我不知道为什么自己从圣路易斯回来后，或是在5月9日金融大恐慌后还会继续输钱。我有一套理论，就是纠正一些我在投机过程中发现的错误，但是我需要通过不断实践才能纠正这些错误。

这个世上没有其他事情能够比输得一文不名更能够教育你有所不为。当你知道有所不为才会不再亏钱时，那么你就开始学会了如何有所为才能够赚钱，你明白了吗?你开始学习了！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



REMINISCENCES OF A STOCK OPERATOR

第 5 章

高手论道，纵论大势

我怀疑那些普通的股迷（他们过去常被人称为股虫）犯错的原因就是过于教条和死板，这就如同过于专业化而钻人死胡同一样——缺乏灵活性就意味着他要付出极其昂贵的代价。尽管股票投机需要严格遵循一些主要法则，但它毕竟不仅仅依靠于数学或定理，甚至我在看盘时，我所做的也不仅仅是计算，这其中就有我称之为股票走势的东西，它能够帮助你判断股价是否会按照你先前看到的走势继续前进，如果一只股票走势不佳，就别碰它，因为如果你不能清楚地说明走势不佳的原因，你就没法判断这只股票的未来趋势。没有诊断，就没有预测。没有预测，就没有利润。

观察股票行为和研究以往走势是一门十分古老的学问。我初次来到纽约时，有一个法国人经常在一家经纪公司发表他对图表的宏论。起初，我还以为他是公司出于好心而收养的一个清客。后来，我认识到他是一个很有说服力的、极为感人的演说家。他说唯有数学不会说谎，因为它不能说谎。根据他的图表曲线，他能够预测股市的未来走

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势，而且他能够分析图表并加以说明，比如，为什么基恩能够在他著名的艾奇逊铁路公司优先股多头炒作中大获成功，而在后来的南方太平洋铁路公司的炒作中铩羽而归。在不同的时期，某些职业投机客尝试了这个法国人的方法，然后又重回他们过去博取内幕消息的套路来赚钱。他们说，自己采用的游击战术简单实用且成本较低。我听这个法国人说过，基恩承认这些图表百分之百正确，然而该方法不适合在一个活跃的市场使用，因为实际操作的速度实在太慢了。

后来有一家公司保存了股票日线走势图。它一目了然地显示了每只股票过去数月的走势。通过比较个股和大盘的走势并牢记某些规则，客户就能够判断他们根据道听途说的内幕消息而要买入的股票是否具备上涨潜力，他们将图表作为内线消息的补充。现在，你能够在许多经纪行中找到交易图表，它们来自统计公司制作的现成图表，其中包括股票和商品期货。

我会说，图表只对那些能够读懂它的人有所帮助，更准确地说，图表只会帮助那些能够领会图表内涵的人，然而，普通看图人容易沉迷于股市技术概念——在他们的眼中，底部和顶部、主要趋势和次要趋势就包含了所有股票投机内容。如果他因此而狂妄自大、丧失理智的话，他必然会一败涂地。有一位才华横溢的人士，他曾是一位著名证交所会员公司的前合伙人，也是一位真正训练有素的数学家。他毕业于一所著名的技术学校。通过对许多市场（股票、债券、谷物、棉花、货币等价格走势）所做的极为谨慎和细微的研究，他设计出各种图表。他倒推数十年以追溯它们之间的相关性和季节性波动，总之，他研究到了一切。他已经运用图表进行股票交易很多年了，他所做的其实就是使用一套极为高明的移动平均线法则进行交易。他们告诉我：他是一位常胜将军，他的不败金身直到第一次世界大战才被打破。我听说他和众多的追随者在退出市场之前亏损了数百万美元，但是如果大势看涨，即使是世界大战也不能阻止股市进入牛市；如果大势看空，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即使没有世界大战也不能阻止股市进入熊市。倘若一个人想要赚钱，他唯一要知道的就是正确地研判大势。

我并非有意跑题，但是每当我回想起在华尔街头几年的经历时，我就情不自禁地想到这些教训。我现在知道了当时不知道的道理，我也想起了自己因为无知而犯下的错误，因为那些错误正是普通股票投机客年复一年所犯下的错误。

我重返纽约并在一家证交所会员公司里向市场发起了第三次冲击，我操作得非常频繁。我并不指望自己能够超越在对赌行里的出色战绩，但是我想，用不了多久我就会干得更好，因为我可以操作更多资金。然而，现在我能够看出我的主要问题是没有领悟股票赌博与股票投机的本质区别。虽然如此，由于我拥有 7 年的看盘经验和炒股天赋，尽管我的投资没有给我带来巨额财富，但其回报率还是相当丰厚的。我像以前一样有赢有输，但是总的来说我是赢利的。我赚得越多，花的也就越多。大多数人通常都有这种体会。不，不是每个轻松挣钱的人都会有此体会，而是那些不愿做守财奴的人才会有此体会。有些人就像拉塞尔·塞奇（Russell Sage）那样既会赚钱又会存钱，当然，他们都是带着令人咋舌的财富离开了人世。

每天上午 10 点到下午 3 点，我全力投入击败股市的游戏。3 点过后，我尽情享受人生。请别误会，我从未让享乐影响交易。我亏钱是因为犯错，而不是因为放荡不羁或者沉迷酒色。我从不让精神恍惚或是酩酊大醉影响我的操作，我不会去做任何不利于身体和精神的事情。即使是现在，我通常在晚上 10 点前就上床休息了。我年轻时也从不熬夜，因为如果睡眠不足，我就不能正常地操作交易。我获利不菲，这就是我认为自己应该继续拥有享受美好人生的权利——股市足以满足你的需求。我正在树立信心，这种信心来自一个人以职业的冷静态度认真对待自己的谋生方法。

我在操作中首先改变的是时间因素。我不能像在对赌行里那样等

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

待行情确定来临后，才进场下单从中赚到一两个点的利润。如果我想在富勒顿公司里抓住行情，就必须尽早出手。换言之，我必须研究接下来会发生什么并预测股价的未来走势。虽然这听起来极为乏味，但是你明白我的意思。对我而言，至关重要的是我改变了对股票投机的态度。它逐渐教会我：押宝可能的股价波动和预测必然的股价涨跌，即赌博和投机之间存在本质区别。

我必须在开盘前一个小时研究市场——我在世界上最大的对赌行里从未学会做过此事。我对交易报告、铁路公司的赢利情况以及金融和商业统计数据都有兴趣，当然，我喜欢重仓出击，于是他们叫我“少年赌徒”，但是我也喜欢研究股价波动，我一向乐于接受那些有助于我更明智地进行交易的事物。在我能够解决一个问题之前，我必须向自己阐述清楚，在我认为找到解决方法时，我必须证明我是对的，我知道只有一种方法能够证明，那就是，用我的钱来证明。

现在我的进步看上去很慢，但是总体来说我是赢利的，我认为我已经学得很快了。如果我经常输钱，它或许会鞭策我不断研究行情。当然，我还没有发现很多错误，但是我无法确定亏钱的确切价值，因为如果我损失太严重了，我就没有足够的钱来验证我在交易方法上取得的进步。

通过研究我在富勒顿公司的赢利交易，我发现虽然自己对市场情况和大势的判断经常百分之百正确，但是我实际赚到的钱却没有理论上我应得的多，这是为什么呢？

人们可以从局部胜利和失败中汲取同样多的教训。

例如，我在牛市刚启动时就看好后市，因此我买入股票以验证我的看法。正如我明确预料的——股价上涨了。迄今为止，一切都很好，但是我还能做什么呢？噢，我得听从前辈的教诲，抑制我年少的冲劲，我决心学得聪明点，操作得更加谨慎些。每个人都知道低买高卖、滚动操作的操作原理，而这就是我所做的，或者说这正是我试图在做的；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为我常常在获利了结后等待那个永不来临的回档。我眼睁睁地看着抛掉的股票又暴涨了十多点，而我坐在那儿——4 点的利润安全、稳妥地躺在我的口袋里。人们说落袋为安永远不会让你变穷。是的，你不会变穷，但是在多头市场里只赚 4 点就走人，你也不会发大财。

在本该赚 2 万美元时，我仅赚了 2 000 美元，这就是保守给我的回报，当我发现自己所赚的只是应赚的一小部分的时候，我逐渐发现了一些其他东西，这就是：不同经历的投机傻瓜之间存在着明显的区别。

新手一无所知，每个人包括他自己都知道这一点，但是二流傻瓜认为自己懂得很多，而且别人也认为他懂得很多。他是有经验的傻瓜，他研究的不是市场本身而是更高级的傻瓜们所做的一些市场评论。二流傻瓜知道如何回避那些初学者所用的某些亏钱方法。正是这种二流傻瓜而非那些新手才是证券经纪行真正的衣食父母。一般情况下他能在经纪行里维持 3 年半的交易，与之相比，那些首次进攻华尔街的人通常只能维持 3～30 周的交易。二流傻瓜总是信手拈来那些著名的交易警句和各种交易守则，他知道前辈通晓的所有交易禁忌，唯独不知道最重要的一条——别做傻瓜！

这种二流傻瓜就是那种自认为心智成熟的人，因为他喜欢在股票下跌时抄底——他为此而等待。他根据股价从顶部下跌了多少个点来衡量自己捡到多少便宜。在大牛市中，对股票规则和惯例一无所知的正宗傻瓜会因其抱有不切实际的希望而盲目买入股票。起初他赚得最多，直到一次正常的回档一举夺走他原先赚的利润，但是小心谨慎的二流傻瓜的操作和我的操作如出一辙：当时的我认为通过借鉴他人的智慧再进行交易是一种聪明的方法。我知道必须改变自己在对赌行的交易方法，而且我认为自己正在转变方法来解决问题，尤其是那种经过客户中实战高手验证而具备很高价值的操作方法。

大多数人（我们称为客户）属于同一类型。你很难找到几个人能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

够诚实地说出华尔街没有欠他们的钱。在富勒顿公司常常也是这样一批人——各个级别都有！哦，有一位老先生与众不同。首先，他的确很老。其次，他从不主动向人提供建议，也从不吹嘘他的赢利。他非常善于倾听别人的谈话。他似乎并不热衷四处打听内幕消息，即他从来不问说话人听到什么或者知道什么消息，但是，如果有人告诉他消息，他总是很有礼貌地感谢那个线人。有时他会再次感谢线人，前提是消息灵验，但是，如果消息有误，他也从不抱怨，因此，谁也不知道他是否按照消息进行了操作。公司里传说这位老先生很有钱，可以操作巨额资金，但是他上交给公司的交易佣金却不是很多，至少谁也没看到过。他叫帕特里奇，但是人们在背后给他起了个绰号“火鸡”，因为他胸肌发达，习惯于下巴贴在胸口上大摇大摆地进出各个房间。

这些客户都渴望在别人的推动下去做某些事，以便在失败时将责任归咎于他人。他们常去找老帕特里奇，并告诉他一位内线人士的朋友的朋友建议他们操作某只股票。他们告诉帕特里奇他们没有按照这个消息操作，这样帕特里奇就能告诉他们应该怎么做，但是不管他们得到的是买入还是卖出的消息，这位老先生的回答总是相同的。

这个客户在倾吐完他的困惑后又会追问道：“你认为我应该怎么做?”

老火鸡把头一侧，面带慈父般的笑容，仔细打量着他的股友，最后他会非常感人地说：“你懂的，这是牛市!”

我时常听到他说：“喔，这是牛市，你懂的!”就像他正在给你一枚用百万美元意外事故保险单包裹起来的无价护身符。当然，我不懂他的意思。

有一天，一个叫埃尔默·哈伍德（Elmer Harwood）的人冲进公司，填了一张委托单并交给职员，然后又冲到帕特里奇先生身边。当时帕特里奇正在很有礼貌地听约翰·范宁（John Fanning）的故事：当时他无意中听到基恩给他的一个经纪人下单，约翰也跟进买入了100

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股，结果他只赚了3个点的小额利润。当然，就在他卖出股票后，该股在3天内就涨了24个点。这至少是约翰第四次告诉帕特里奇这个悲剧了，但是老火鸡只是同情地笑笑，就好像他第一次听到这个悲剧。

嗯，埃尔默快步走向老人，他连一句抱歉的客套话都没有和约翰·范宁说就告诉老火鸡："帕特里奇先生，我刚刚卖掉了我的克莱曼汽车（Climax Motors）公司股票，我的朋友说股市应该会有一个调整，那么我就能以更低的价位买回来，所以你最好跟着我做，前提是你还没有抛掉的话。"

埃尔默疑惑地看着老火鸡——自己曾经告知他买入这只有内部消息的股票。这些业余或者免费提供内幕消息的人总是认为：即使他尚未得知内幕消息准确与否，得到消息的人理应对消息提供人心存感恩之心。

"没错，哈伍德先生，我还拿着这只股票。当然了！"老火鸡感激地说道。埃尔默能想起他这位老先生真是太好了。"噢，现在是你落袋为安的时候了，然后在下一次下跌中再进场买回来。"埃尔默说。就好像他刚刚为老先生填写完存款单一样。因为没能在受惠者脸上看到热切的感激之色，埃尔默接着说："我刚刚卖了我所有的股票。"

从他的言谈举止上看，就算保守估计的话，他至少卖掉了1万股，但是，帕特里奇先生抱歉地摇了摇头，然后抱怨道："不！不！我不能那样干！"

"什么？"埃尔默叫道。

"我就是不能卖！"帕特里奇先生说，他感到十分为难。

"难道不是我给你消息叫你买的吗？"

"你给了，埃尔默先生，而且我非常感谢你，我真的非常感谢你，先生，但是——"

"等等！让我说！难道那只股票在10天内没有上涨7个点吗？"

"是涨了，我非常感谢你，我的好兄弟，但是我不能卖掉这只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票。”

“你不能?”埃尔默问道，开始怀疑地看着自己，大多数提供内幕消息的人到后来都会成为接受消息的人。

“不，我不能。”

“为什么不能?”埃尔默靠得更近了。

“啊，这是牛市!”老先生说得就好像他给出了一个冗长又详细的解释。

“好吧。”埃尔默说道，因为失望他看上去有些恼火。“我和你一样都知道这是牛市，但是你最好先把股票抛掉，然后在回调时买回来，你可以摊低你的成本。”

“我的好兄弟，”老帕特里奇非常痛苦地说，“我的好兄弟，如果我现在卖了这只股票，就会失去我的头寸，我以后该怎么办呢?”

埃尔默·哈伍德两手一摊，摇着头朝我走过来，想要赢得我的同情：“这怎么可能呢?”他对我高声“耳语”道：“我问你。”

见我一言不发，他又说：“我告诉他一条有关克莱曼汽车公司的消息，于是他买了500股，现在已经有7个点的浮盈，我建议他先获利了结，然后在股价调整到位时再买回来——就算现在操作也还来得及。当我告诉他时，你知道他说了什么?他说如果卖了这只股票，他就会失业，你听得懂吗?”

“对不起，哈伍德先生，我没说我会失业!”老火鸡插嘴说，“我说我会失去我的头寸，当你到了我这把年纪并像我一样经历了无数牛熊交替后，你就会知道任何人都无法承受失去头寸之殇，甚至连洛克菲勒都承受不起这种损失。我希望这只股票回档，这样你就能用很低的价格买回你的股票，先生。但我只能根据自己多年的经验来交易，为此我曾付出高昂的代价，我不想再交第二次学费了，但是我还是十分感谢你，就如我的银行账户上又多了一笔钱。你知道，这是牛市。”然后老火鸡大摇大摆地走了，留下一脸迷惘的埃尔默。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

直到我开始反思自己多次看准大盘趋势却没能赚足应该赚的钱的原因，我才发现老帕特里奇先生的话对我是多么重要。我愈深入研究，就愈发觉得老先生才智过人。他年轻时显然因为同样的错误而吃过苦头，所以知道自己的人性弱点。痛苦的经历已经教会他抗拒各种难以抗拒的诱惑，因为屈从于诱惑的代价实在是极为昂贵。我对此也是感同身受。

我终于理解了老帕特里奇反复告诉其他客户"喔，你懂的，这是牛市！"的真正含义，他实际上想告诉他们：赚大钱的机会不在于个股波动，而在于股市的主要波动，也就是说，不能依靠看盘而是依靠评估整个市场走势及其趋势。意识到这一点后，我认为自己在学习投机方面已经有了长足的进步。

我在这里说一件事：我在华尔街闯荡了数十年，输赢了几百万美元后，我要告诉你：我之所以能赚大钱的原因就在于我能够坚定持仓，而非在于我的思想，明白吗？我能够坚定持仓。看对大盘并非一个高明的本事。在牛市中你总能找到许多很早就做多的人，同样在熊市中你能找到许多很早就做空的人。我认识许多看盘高手，他们总能成功抄底或逃顶，但是他们的经历和我完全吻合，也就是说，他们没有真正赚到钱。既能看对市场又能坚定持仓的人可谓凤毛麟角，我发现这是最难学习的一件事。股票作手只有铭记此点于心，才能赚取大钱。懂得如何交易的作手在赚取百万美元时比他在愚昧无知时赚取数百美元要容易得多，这一点可是千真万确的。

其中的原因就是，尽管一个人可能清楚和准确地看对股市的未来走势，但是当股市从容不迫地朝着他推断的必然方向前进时，他却变得焦躁不安或者疑神疑鬼。这就是很多根本不是傻瓜的华尔街人士亏钱的原因：不是股市打败了他们，而是他们自己打败了自己。因为尽管他们具有一些才智，但却不能坚定持仓。老火鸡恰恰在这个方面做得很好，而且做到了言行一致。他不仅拥有坚持信念的勇气，还拥有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

坚定持仓的明智和耐心。

不顾大势、试图抢进抢出是我的致命错误，没有人能够抓住所有的股价波动。在牛市中，你的操作策略就是买入并一路持有，直到你认为牛市已近尾声。要做到这一点，你必须研究大势，而不是内幕消息或者影响个股的特殊因素。然后忘掉你所有的股票，忘掉是为了持有！一直等到你发现或者说直到你认为股市行情转向——总体趋势开始反转。你必须运用自己的头脑和洞察力，否则我的建议就会如同告诉你低买高卖一样愚蠢，任何人能够学到的最有用的一件事就是放弃买底卖顶的贪念，它们是世上最昂贵的东西：它们已经让股票交易者损失了数百万美元，这些钱累积起来足够可以修建一条横贯美洲大陆的混凝土高速公路。

我在研究了自己在富勒顿公司开始理智交易的过程后，我注意到我在最初的交易中很少有亏损。这自然使我决心开始大显身手。我决心不再受他人意见的影响，不急不躁，相信自己的判断。如果不相信自己的判断，那么没有人可以在这一行有所建树。这就是我的研究心得：研究大势，建仓并持仓不动。我能够稳如泰山地等待，遭受下跌时毫不动摇——知道这只是暂时的下跌。我曾经卖空 10 万股股票，看出股价即将大幅反弹，我已经预计到并且是准确预计到，在我看来，这种反弹必然会发生，它甚至有利于行情的日后发展。尽管反弹会减少我 100 万的账面浮盈，但是我依然持仓不动，眼睁睁地看着一半浮盈消失，丝毫不考虑先行平仓、等待股价反弹时再开空仓的建议。我知道如果我这样做，我可能会失去头寸和随之而来的巨额利润。只有大行情才能为你赚大钱。

我之所以这么慢才学会这一切，原因在于我是通过错误学习知识的。从犯下错误到认识到错误之间总是需要一定的时间，而且从认识到错误到准确判断错误的原因则需要更多的时间。与此同时，我生活得很舒适，我还年轻，因此这一切弥补了逝去的时光。我赚到的大部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分获利中的一部分赢利仍然是通过看盘得到的，因为我的交易方法非常适合当时的股市，我不会像自己刚到纽约时那样经常亏损，也不会因为亏损而感到万分烦恼。如果你想到我在不到两年的时间里就破产了三次，你就根本不会认为这是一件值得骄傲的事。如我所言，破产是非常有用的教育。

我的资金增长并不快的原因是我始终在努力享受生活，我并未克制自己享受处于这个年龄和品位的人应该享受的生活乐趣。我有自己的汽车，当我从股市中赚钱时，我看不到节衣缩食的意义所在。股市只在星期日和节假日休市，本来就该如此。我每次找到亏损的原因或者另一个错误的原因和情况时，就在我的资产计划表中又增添了一条新的“禁令”。享受我不断增长的财富的最好方法就是增加我的生活开销。当然，我有一些有趣的经历，也有一些不那么有趣的经历，但是如果全部让我娓娓道来的话，实在是一言难尽啊。事实上，我能够毫不费力地回忆起那些在投机方面具有特定价值的事件，以及那些增加我的股票知识和了解本我的事件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



REMINISCENCES OF A STOCK OPERATOR

第 6 章

兼听则明，偏信则暗

1906 年的春天，我在亚特兰大度过了一个短暂的假期。我远离股市，只想换个环境好好休息一下。顺便说一下，我已经回到了我的第一家经纪公司——哈丁兄弟公司，我的操作相当活跃。我可以操作三四千股，这虽然并不比我 20 岁时在大都会经纪行的交易量大多少，但是，我在对赌行下注时所用的一个点保证金和经纪公司为我在纽交所实际买卖股票所需要的保证金实在是天壤之别。

你大概还记得我告诉你的那个故事，当那次我在大都会公司抛空 3 500 股美国糖业时，我突然有一种直觉：发现有些地方不对劲，所以最好马上平仓。嗯，我常常会有这种奇特的感觉。通常，我遵从这种直觉，但有时候，我对这种想法嗤之以鼻，并告诉自己听从一时的盲目冲动而平仓愚不可及。我把我的直觉归因于抽烟过度、睡眠不足、肝气淤积或者类似的原因而产生的紧张情绪。当我说服自己克服冲动、坚持初衷时，我总会因此而追悔不及；我有十几次没有听从直觉抛出股票，接着第二天我去市区，股市表现强劲，甚至可能继续上涨。于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是我告诉自己：如果听从盲目的冲动而抛出股票的话，那么自己会有多么傻。可是到了第三天，股市就暴跌了。一定有什么地方出了岔子，我要是不这么聪明和理智的话，我就会赚钱了。这显然不是生理原因而是心理原因造成的。

我只想告诉你其中的一件事，让你看看它对我产生了多大的影响。事情发生在 1906 年的春天，当时我正在亚特兰大度短假，与我同行的朋友也是哈丁兄弟公司的客户。我对股市毫无兴趣，尽情享受我的假期。一般情况下，我总能为享受生活而远离交易，除非股市异常活跃而我的仓位又很重。我记得当时正是牛市，经济前景非常乐观，虽然股市涨势减缓，但是走势依旧坚挺，所有迹象都表明股市还会继续上涨。

一天早上，我们吃完早饭，读完了纽约所有的晨报，看腻了海鸥叼起活蚌飞到约 6 米的高空，然后再把它扔到潮湿而又坚硬的沙滩上以便摔开后美餐一顿。我和朋友便起身前去滨海长堤散步，这可是白天最令人兴奋的事了。

那时还没到中午，我们一边呼吸着略带咸味的空气，一边悠闲地缓步前行，以此消磨悠闲的时光。哈丁兄弟公司在滨海长堤有一家分公司，每天早上我们都会顺道去看一下股市的开盘情况。这样做多半是出于习惯，因为除此之外我实在无事可做。

我们发现股市走势强劲而且交投活跃。朋友相当看好后势，手中持有的半仓已经有几个点的浮盈。他开始告诉我，持股待涨是一件多么聪明的事情。我没有特别在意他的话，也就懒得附和他。我正在察看报价板，关注股价变动，我发现除了联合太平洋铁路公司这只股票以外，其他股票大部分都在上涨。我突然有了一种感觉：我应该做空这只股票。我无法说出更多的理由，我只是想做空这只股票。我问自己为什么会有这种感觉，但是我却找不到任何做空联合太平洋铁路公司股票的理由。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我紧盯着报价板上的最新成交价，一直到我再也看不到任何数字、报价板和其他东西。就此事而言，我只知道我要做空这只股票，却不知道为何要这么做。我看上去一定很奇怪，因为一直站在我身旁的朋友突然用手肘轻推了我一下，问道："嗨，怎么了?"

"我不知道。"我回答。

"困了吗?"他问。

"不"，我说，"我不困，我只想抛空那只股票。"我凭直觉总能赚钱。我走到一张桌子旁边，那儿有几本空白委托单，朋友跟在我身后。我填了一张委托单——以市价做空 1 000 股联合太平洋铁路公司股票，然后把单子交给经理。在我填单和他接单时，经理本来一直保持微笑，但是当他看完委托单后，他收起了笑容看着我。

"没错吧?"他问我。但我只是看着他，于是他飞快地把单子递给了操作员。"你在做什么?"我的朋友问。

"我正在做空这只股票。"我告诉他。

"做空什么?"他朝我大叫起来。如果他是多头，我怎么能做空头呢? 一定有什么不对劲。

"1 000 股联合太平洋铁路公司股票。"我说。

"为什么?"他异常激动地问我。

我摇了摇头，表示我没有理由。而他肯定以为我得到了一条内幕消息，因为他抓着我的胳膊把我带到外面的走廊，以免其他客户和那些爱管闲事的人看见我们或听到我们的谈话。

"你听说什么了?"他问我。他非常激动——联合太平洋铁路公司股票是他最喜欢的一只股票，由于它的赢利和前景良好，所以他非常看好它的后市。不过他还是愿意间接听取该股的利空消息。"什么也没有!"我说。

"你没听到?"他显然很怀疑。

"我没听说任何事。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“那你到底为什么要现在做空？”

“我不知道。”我绝对是在说真话。

“哦，说吧，拉里。”他说。

他知道我的操作习惯向来是师出有名，我已经抛空了1 000股联合太平洋铁路公司股票，我肯定有极其充分的理由才会在如此强劲的市场下放空那么多股票。

“我不知道，”我重复道，“我只是觉得会出什么事情。”

“会出什么事？”

“我不知道，我没法跟你解释，我只知道我要做空这只股票，而且我还要让他们帮我再抛1 000股。”

我走回公司，下单抛出第二笔1 000股，如果我抛空的第一笔1 000股是正确的话，那么我就应该抛出更多的股票。

“到底会发生什么事？”我的朋友坚持问道，他下不了决心跟我操作。如果我告诉他我听说联合太平洋铁路公司股票将要下跌的话，他就会立即抛出它，而不会追问我消息的来源或下跌的原因。“到底会发生什么事？”他又问了一次。

“任何事都有可能发生，但我不能向你保证到底会发生哪种事，我无法和你解释，我可不会算命 。”我告诉他。

“那么你肯定疯了，”他说，“绝对疯了，莫名其妙就做空那只股票，你真的不知道自己为什么想做空吗？”

“我不知道为什么自己想做空，我只知道自己确实想做空。”我说，“我就是想做空，拼命地想做空。”这种渴望是如此强烈，我又抛空了1 000股。

我的朋友再也看不下去了，他抓住我的胳膊对我说：“听着，在你抛空所有股票前，让我们赶紧离开这里。”

我对自己抛出如此多的股票感到心满意足，于是我连最后2 000股的成交单都没拿就跟着他走了。即使我有最好的理由，顷刻之间大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量抛空股票的做法也的确够疯狂的。无论如何，在没有任何理由的前提下（尤其是当大盘走势强劲，没有任何迹象能令人想到熊市即至），如此做空似乎过犹不及了，但是我记得自己以前有数次惨痛经历，在面对同样的做空冲动时，自己没有抛售股票，我最后总是后悔不及。

我将其中的一些故事告诉了朋友们，他们中有些人告诉我那并非是直觉而是一种潜意识的思维，即创造性思维在发挥作用，正是这种思维使得艺术家能够创作出那些神来之笔的作品。对我来说，也许是由于许多琐碎小事积累形成的强大合力效应；也许是朋友那种极不明智的看多态度激发了我的逆反精神，我之所以选择了联合太平洋铁路公司股票，是因为它受到众人的大力追捧。我无法告诉你那种直觉的原因或动机是什么，我只知道自己在上涨的股市中抛空了 3 000 股联合太平洋铁路公司股票，然后走出了哈丁兄弟在亚特兰大的分公司，但我并不为此感到丝毫的担心。

我想知道最后 2 000 股的具体成交价格，于是在午餐后我们又来到了公司，我很高兴地看到大盘表现强劲，而且联合太平洋铁路公司股票也在继续上涨。

“我看你完了。”我朋友说，你可以看出他十分庆幸自己一股也没抛。

第二天，大盘还在继续上涨，我听到的只是朋友的欢呼之词，但是我确信自己抛空联合太平洋铁路公司股票的做法是正确无误的，而且当我认为自己做法正确时，我总是耐心地静待结果，这是一种什么感觉？那天下午，联合太平洋铁路公司股票不再上涨，临近收盘前它开始下跌，并且很快跌到我抛空的 3 000 股均价的下方，我更加确信自己是正确的，既然如此我又顺势抛空，于是在收市前，我又抛空了 2 000 股。

就这样，我凭着某种直觉抛空了 5 000 股联合太平洋铁路公司股票，那是我在哈丁兄弟公司的保证金所能卖空的最大限额。我无法在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度假时承担如此重的空头仓位，因此我放弃了度假，当晚就返回了纽约。说不准会发生什么大事，我觉得自己十分熟悉纽约的环境，在那里如果我需要，我可以立即采取行动。

第三天，我们得到了旧金山地震的消息。虽然这是一个极为严重的灾难，但是股市开盘只跌了几个点。多头力量仍然十分强大，而公众也从来不会对新闻独立地做出合理反应，你随时可以看见以下情形：如果存在牢固的牛市基础（不管是否同时会有报纸宣称多头炒作正在进行之中），如果华尔街没有看空后市的话，某些新闻就会失去其应有的效应，一切都取决于当时公众的情绪。在这个案例中，华尔街没有评估地震对市场的影响，因为它并不希望股市下跌。那天收市前，股价回升了。

我放空了 5 000 股，虽然灾难来临了，但是我的股票却没有下跌。我的直觉是一流的，但是我的财富却没有增加，连浮盈都没有增加。那位和我同去亚特兰大并看到我放空联合太平洋铁路公司股票的朋友对此显得喜忧参半。

他告诉我："那种直觉相当不错，老兄，但是当高手和资金都站在多头一方时，对抗又有什么用呢？它们赢定了。"

"给它们一点时间。"我说，我指的是股价。我不会回补头寸，因为我知道地震造成的损失十分严重，而联合太平洋铁路公司将是受损最重的公司之一。看到华尔街如此盲目做多股市，实在让我气愤不已。

"给它们一点时间，你的皮将会和其他熊皮一起被摊在烈日底下晒干。"他向我保证道。

"那你会怎么做？"我问他，"因为南太平洋和其他铁路线损失了数百万美元，所以你就买入联合太平洋铁路公司股票？在他们支付完所有的损失后，他们用来支付股利的赢利又从何而来呢？你顶多可以说问题可能没有描述的那样严重，但是光凭这一点理由你就可以买入那些遭受严重影响的铁路股票吗？回答我这个问题！"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是我的朋友只说："是的，听起来还不错，但是我告诉你，股市并不认同你的看法，行情纸带不会说谎，不是吗?"

"行情纸带并不总能立刻说真话。"我说。

"听着，有一个人在黑色星期五前和吉姆·菲斯克（Jim Fisk）聊天，举出十条关于黄金必会持续下跌的理由。他被自己的言语所鼓舞以至于最后他告诉菲斯克自己打算卖空数百万美元的黄金。吉姆·菲斯克只是看着他，冷冷地说道：'去吧！去卖吧！卖完后别忘了邀请我参加你的葬礼。'"

"是的，"我说，"如果那家伙真的做空了，看看他会赚到多少钱啊！你也放空一些联合太平洋铁路公司股票吧。"

"我才不卖呢！我不是那种喜欢险中求富贵的人。"

第二天，更加详细的报道传来后股市开始下跌，但是下跌幅度并不如预料的那样猛烈。我知道现在再无任何力量可以阻挡暴跌的来临，所以我又增加了一倍的头寸再次抛出 5 000 股。哦，那时候大多数人都看清了形势，我的经纪人也非常愿意帮我放空股票了。这既非说明他们或我行事鲁莽，也非说明我判断股市的方法十分草率。第三天，股市开始暴跌，大难终至。我当然要乘胜追击、扩大战果，因此我又增加了一倍的头寸，追加放空 1 万股，这是我唯一可行的操作。

我什么都不想，只认为自己是对的，而且是百分之百正确。这是一个天赐良机，全看我如何把握它了，我抛出了更多的股票。难道我没有想过自己放空那么多股票，无须多大的反弹就会把我的浮盈甚至把我的本金一扫而光吗?我不知道自己是否想过这个问题，但是就算我想过，它也没给我带来多大负担。我并非盲目赌博，其实我操作得很保守。无人能够挽回地震造成的损失，不是吗?他们不可能在一夜之间、分文不用就将倒塌的房屋修复如初，可能吗?啊，在接下来的几个小时内，即使他们用全世界的钱来挽救损失也无济于事，对不对?

我并非盲目赌博——我不是一个疯狂的空头。我没有被成功冲昏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

头脑，或者认为由于旧金山几乎从地图上消失了，整个国家将变为一片废墟。不，绝对没有！我不指望这场地震会引发大恐慌。嗯，第二天我就平仓了——赚了 25 万美元，这是我目前为止赚得最多的一笔钱，而且仅用了几天时间就赚到手了。华尔街在开始的一两天并未注意到地震，他们会告诉你这是因为首批报道并没有让人感到恐惧，但是我认为这是因为公众改变对股市的看法往往需要很长时间，甚至连大多数职业交易者也显得反应迟钝、目光短浅。

我无法向你做出任何解释——不管是科学的还是幼稚的解释，我只能告诉你我做了什么，为什么这么做以及结果是什么。我关心的不是这种神秘直觉由何而来，而是我从这次操作中赚到 25 万美元的事实。这意味着只要时机来临，我就可以操作更多的头寸了。

那年夏天，我来到萨拉托加温泉。照理我应该是去度假的，但是我还在关注着股市。首先，我并没有厌倦股市；其次，我在那里认识的每个人对股市都有着浓厚的兴趣，我们自然就谈到股市了。我注意到纸上谈兵和实际操作之间其实是大相径庭的。有些家伙和你谈论股市的样子总会让你想起不知分寸的员工在用“训斥野狗”的口气和暴躁的老板说话的情形。

哈丁兄弟公司在萨拉托加有一家分公司，他们的许多客户都在那里做交易。但是我认为他们真正的理由是广告效应，在风景胜地设立分公司仅仅是一种高档户外广告。我经常顺道去看看——坐在人群里看行情。经理来自纽约总公司，他是一个和蔼可亲的人：他乐于帮助任何人，无论是朋友还是陌生人，当然一有机会，他就会为公司招揽客户。这是一个汇集了各类内幕消息的奇妙场所——赌马、股市和侍者。公司里的人知道我从不听信任何消息，因而经理也就不会走到我身边并神秘兮兮地告诉我他刚从纽约总公司得到的秘密消息。他只是递给我电报并说“这是他们发给你的”，或者诸如此类的话。

我当然还关注着股市，对我来说，查看报价板和浏览股价是一种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

习惯。我注意到我的好朋友联合太平洋铁路公司股票看起来就要上涨了。它的股价虽然很高，但是好像有人正在吸纳该股。我连续几天对这只股票进行观察——始终没有买入该股。我观察的时间越长，我就越确信有人正在吸纳该股：他不是一个小庄，不但拥有雄厚的资金，而且是一个操盘高手。我认为他的吸筹手法十分高明。

一旦我确定了这一点后就自然开始买进该股，买入价位大概是160美元。这只股票的走势继续表现良好，于是我继续买入该股，每笔500股。我买得越多，它走得越强劲，虽然它没有加速跳涨，但我还是感到非常放心。通过对行情纸带的分析，我认为该股应该会大幅上涨。

突然，经理走到我面前说他们从纽约收到一份电报——他们当然有直达线路通往纽约总公司——问我是否在公司。在他们回答我之后，又来了一份电报："让他留下，告诉他哈丁先生要和他通话。"

我说我会等他，然后又买了500股联合太平洋铁路公司股票。我不知道哈丁会对我说什么，我认为那肯定和生意无关，因为我的保证金十分充裕——足够应付我的头寸额度。很快，经理走过来告诉我埃德·哈丁先生想和我通一个长途电话。

"你好，埃德。"我说。

但是他却说："你到底怎么回事？你疯了吗？"

"是你疯了吧？"我说。

"你在做什么？"他问道。

"你什么意思？"

"拼命买进那只股票。"

"为什么，难道我的保证金不够吗？"

"不关保证金的事，而是你当冤大头了。"

"我不明白你的意思。"

"你为什么拼命买进联合太平洋铁路公司股票？"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“因为它在上涨。”我说。

“上涨，见鬼！你难道不知道内部人士正在抛售股票给你吗？你大概是那里最容易受骗的人了，你还不如去赌马，这样输得还有些意思，别让他们骗了你。”

“没人骗我，”我告诉他，“我没和任何人谈论过这只股票。”

但是他反驳我：“你别指望每次套牢后都会发生奇迹来挽救你，趁你还有机会，赶紧走人。”他说，“当骗子们正在拼命抛售股票时，你还在这种价位拼命买进股票，这真是罪过啊。”

“行情纸带显示他们正在买进它。”我坚持说道。

“拉里，你的委托单传来时，我差点犯心脏病了。看在上帝的份上，别当傻瓜了，立刻走人！它随时都可能崩盘的，我已经仁至义尽了，再见。”然后他挂断了电话。

埃德·哈丁是一个十分聪明的家伙，消息异常灵通，公正无私、心地善良，可以说是我真正的朋友。更重要的是，我知道他可以听到很多消息。我之所以买进联合太平洋铁路公司股票，全凭我多年来对股票走势的研究以及我对某些迹象的领悟；经验告诉我这些迹象通常会预示后市将会出现大幅上涨行情。我不知道自己在哪里出了问题，但是我估计自己一定得出了以下结论：我通过看盘推断出股票正在被人吸纳的原因是内部人士通过高明的操纵使得行情纸带显示出虚假信息，或许是我被埃德·哈丁煞费苦心的言语打动了——他想竭力阻止我犯一个弥天大错。他的本意和动机都不容置疑，不论如何，我决定听从他的建议，我无法告诉你原因，但是我的确听从了他的建议。

我卖掉了所有的联合太平洋铁路公司股票，当然，如果做多并非明智之举，那么不做空头也并非明智之举，所以我卖掉股票后又反手做空 4 000 股，大部分抛出的价位在 162 美元左右。

第二天，联合太平洋铁路公司的董事会宣布派发 10% 的红利。起初，华尔街没有人相信这个消息，这就如同走投无路的赌徒孤注一掷。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所有报纸都在抨击董事会的决议，但是正当华尔街的天才们还在犹豫不绝时，市场已经沸腾了——联合太平洋铁路公司股票率先携带巨量创下了历史新高。一些场内交易商在一个小时内就赚了一大笔钱，我记得后来还听说有一个愚蠢的做市商阴差阳错买入了该股反而赚了 35 万美元，他在第二个星期就卖掉了会员席位，一个月后，他成了农场主。

一听到那个史无前例的 10% 的分红消息时，我就意识到自己没有相信经验的指引却听信内幕消息的诱导，因此受到了应有的惩罚。由于朋友的疑虑，我放弃了自己的信念，仅仅因为他为人公正无私、做事清醒。

我一看到联合太平洋铁路公司股票创出了历史新高，我就告诉自己："这不是我应该做空的股票。"

我的所有家当都作为保证金放在哈丁公司了，对于这一事实，我既不感到高兴也未变得顽固不化。很明显，虽然我正确解读了行情纸带，但是我却像个傻瓜似的让埃德·哈丁动摇了自己的决定。指责他人毫无意义，因为我不能再将时间浪费在指责上，一切既成事实，覆水难收了。于是我下单回补空头仓位，当我下单以市价买入 4 000 股联合太平洋铁路公司股票时，股价大约是 165 美元。按此价格，我因此损失了 3 点。嗯，我的经纪人在替我回补头寸时，一部分股票是以 172 美元和 174 美元买进的。当我拿到成交回报单时，发现埃德的善意干预让我损失了 4 万美元。对于一个没有勇气坚持自己信念的人来说，这个代价不算大！这是一次便宜的教训！

我并不为此而烦恼，因为行情纸带显示股价还会再创新高。这是一次非同寻常的行情，而且董事会的行动也是前所未有的，但是这次我要按照自己的想法操作：一旦我发出第一张回补 4 000 股空头头寸的委托单后，我就决定按照行情纸带的提示大赚一笔。于是我勇往直前买进 4 000 股一直捂到第二天上午再抛出股票。我不仅弥补了 4 万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元的亏损，而且还赚了 1.5 万美元。要不是埃德·哈丁试图保全我的钱，我早就发了大财。不过他还是帮了我一个大忙，因为我坚信，正是这次事件的教训让我完成了一个合格交易商的学业。

这并不是说我需要学习的是摒弃内幕消息并遵从自身的想法进行交易，我是说我获得了自信，最终摆脱了以往的交易方法。萨拉托加的经历是我最后一次依靠冒险和运气进行的操作，从那以后，我开始考虑市场的基本情况而非个股的走势情况。我努力使自己在艰苦的投机学校中提升到一个更高的年级，这实在是漫长而又艰辛的一步。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



REMINISCENCES OF A STOCK OPERATOR

第 7 章

巧用试盘，投石问路

我向来都会毫不犹豫地告诉别人我对后市究竟是看多还是看空，但是我不会告诉别人买入或卖出某只股票。在熊市中，所有股票都会下跌；而在牛市中，所有股票都会上涨。当然，我并不是说在战争引发的熊市中军工股票不会上涨，我说的是在通常情况下。但是普通人并不希望别人告诉他这是牛市还是熊市，他希望别人明确地告诉他买入或者卖出某只股票，他只想不劳而获：他不想工作，甚至希望不用思考。如果让他清点自己从地上捡到的钱，他都会认为太过麻烦。

嗯，我可没那么懒，但是我发现考虑个股比考虑大盘更容易，所以考虑个股的涨跌比考虑大盘走势更容易，然而我必须改变，而且我也做到了。

人们似乎很难理解股票交易的基本原理。我经常说最轻松的买股方法就是在上涨的股市中买入股票。注意，问题的关键不是尽可能以低价买入或者以高价放空，而是在正确的时机买入或放空。当我看空

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后市卖出一只股票时，每一次卖出的价格一定比上一次卖出的价格低。当我买入股票时，情况正好相反。我必须逐步向上承接买入，我在做多买入股票时，不是向下承接而是向上承接股票的。

例如，让我们假设我正在买入一些股票：我以 110 美元买入 2 000 股。如果在我买入后该股上涨到 111 美元，说明我的操作至少暂时是正确的，因为它上涨了 1 点，我已经获利了。嗯，因为我买对了，我会进场买入第二笔 2 000 股。如果股市还在上涨，我会买入第三笔 2 000股。假定股价涨到 114 美元，我认为现在的头寸已经足够了。我现在已经拥有了可以运作的交易底仓。我以 111¾美元均价做多 6 000 股，而该股目前的外盘价是 114 美元，这时我就不会再买入了，我会持仓观望。我判断经过一段时期的上涨后，股价将会出现调整，我想看看调整过后的股市表现如何，该股可能会调整到我第三次买入的价格。比如，该股在上涨后回落到 112¼美元，然后回升。嗯，当它回升到 113¾美元，我就立即下单买入 4 000 股——当然是以市价买入。嗯，如果我在 113¾美元买到那 4 000 股，我就知道其中有问题。我会下单试盘，也就是说，我会抛出 1 000 股并观察市场如何接盘。但是假设我在 113¾美元时下单买入 4 000 股，结果我在 114 美元买到2 000 股，在 114½美元买到 500 股，余下的股票都是在上升途中买入的，因此我在 115½美元买入最后 500 股。这时，我就知道自己买对了。正是我买入 4 000 股的过程让我知道自己在特定的时机买入那只特定的股票是否正确。当然，我的操作是基于这个假设——我已经仔细研判过大势并且后市看涨。我从不希望买到很便宜的股票或者很容易就买到股票。

我记得我听过一个关于迪肯·怀特（Deacon S. V. White）的故事。当时他是华尔街的大作手之一。他是一个非常友好的长者：市场把他锤炼成一个精明睿智、无所畏惧的作手，据我所知，他在那个年代做过一些令人叹为观止的大事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

故事发生在早年，当时美国糖业是股市中最引人注目的股票之一。该公司总裁哈夫迈耶（H. O. Havemeyer）正处于权力的巅峰时期。我在和老前辈们的聊天中得知哈夫迈耶和他的追随者拥有足够的资金和智慧，因此可以成功地应对任何针对自己股票的投机炒作。他们告诉我，哈夫迈耶在那只股票上收拾过的小经纪商人数远大于任何其他内线人士在其他股票上收拾过的小经纪商人数。因此，场内经纪商会阻挠这帮内线人士的炒作而非帮助他们炒作。

一天，一个认识迪肯·怀特的人冲进他的办公室，非常兴奋地说："迪肯，你曾经告诉过我，如果我得到任何好消息就要立刻告诉你。如果你利用了这条消息，你会分给我几百股。"他停下来稍作喘息，等待怀特的确认。

迪肯以他惯有的深思熟虑的姿态看着他说："我不知道我是否真的跟你说过这事，但是我愿意为我能够利用的消息来买单。"

"噢，我有一条好消息给你。"

"哟，那很好。"迪肯说，他显得非常友善，因此那个线人鼓足勇气说，"是的，迪肯先生，"然后他凑上前去以免别人听见，他说，"哈夫迈耶正在买入美国糖业。"

"是吗？"迪肯不动声色地问道。

这可惹急了线人，他煞有介事地说："是的，迪肯先生，他在全力买入。"

"朋友，你能确定吗？"老迪肯问。

"迪肯，我这条消息可是板上钉钉的，那些老先生正在全力扫货，这事跟关税有关。买入美国糖业普通股会让你大赚一票，它会超过优先股的价格，也就是说你起码能稳赚 30 点。"

"你真的这样想吗？"迪肯透过老式银丝边眼镜上端注视着他，他在查看行情纸带时需要戴上它。

"我这样想吗？不，我不需要这样想，我知道事实就是如此，毫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无疑问！嗨，迪肯，现在哈夫迈耶和他的朋友们正在买入美国糖业，只有净赚 40 点以上，他们才会心满意足。在他们达到满仓前，如果该股会随时脱离他们的掌控并迅速上涨，我不会感到任何惊讶，因为经纪商手中的筹码已经远不如一个月之前那么多了。"

"他正在买入美国糖业，是吗?"迪肯心不在焉地重复道。

"买入？嗨，他在确保不把股价打高的前提下，正在以最快的速度全力抢盘。"

"真的吗?"迪肯说，就这么一句。

但这已经足以激怒线人了，于是他说："是的，先生！而且我认为这是非常好的消息。啊，这绝对可靠。"

"是吗!"

"是的！它应该价值不菲，你打算利用它吗?"

"哦，是的，我打算利用它。"

"什么时候?"那位线人狐疑地问道。

"立刻。"迪肯喊道，"弗兰克!"这是他最精明的经纪人的名字，弗兰克当时就在隔壁房间。

"是，先生。"弗兰克应声答道。

"你到大厅去，放空 1 万股美国糖业。"

"放空?"线人大喊，他的喊声是如此痛苦，以至于正欲急忙离去的弗兰克都停下了脚步。

"啊，是放空。"迪肯温和地说。

"但是我告诉你哈夫迈耶正在买入它!"

"我知道你说的事，朋友。"迪肯泰然自若地说，接着他转问经纪人，"快点，弗兰克!"

弗兰克急忙跑出去下单了，线人却是满脸通红。

"我到这里，"他怒不可遏地说道，"带来了我最好的消息，我之所以告诉你这条消息，是因为我认为你是我的朋友并且正直无私，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本来希望你会据此消息进行操作的。"

"我正在行动。"迪肯平静地打断了他的话。

"但是我告诉你的是哈夫迈耶那帮人正在买进。"

"对啊。我听见了。"

"买进！买进！我说的是买进。"线人尖叫。

"是的，买进！我知道你的意思。"迪肯安慰他，他站在报价机旁边，正在看行情纸带。

"但是你正在放空美国糖业。"

"没错，1 万股。"迪肯点了点头，"当然是放空。"

然后他就不再说话并全神贯注地看着行情纸带，那个线人走到迪肯身旁想知道他究竟在看什么，因为这个老人非常狡猾。当他正从迪肯的肩头望过去时，一个职员拿了一张单子走进房间，它显然是弗兰克的成交回报。迪肯只瞟了一眼，他已经从行情纸带上看到他的委托单是如何执行的。

于是他对这个职员说："告诉弗兰克再放空 1 万股美国糖业。"

"迪肯，我向你发誓他们真的在买进这只股票！"

"哈夫迈耶先生亲口告诉你的吗？"迪肯平静地问道。

"当然不是，他从来不会对任何人说任何事，就算是他最好的朋友也休想从他这里得到一点好处，但是我知道这条消息千真万确。"

"别激动，我的朋友。"迪肯举手示意他少安毋躁，他正在看行情纸带，线人痛苦地说："要是我早知道你和我的期盼背道而驰的话，我就不会浪费你我的时间了，但是如果你因回补那只股票而亏损累累的话，我也不会幸灾乐祸。我真为你感到惋惜，迪肯，真的。如果你不介意，我就要去其他地方并按照自己的消息进行操作。"

"我正在付诸行动，我想我对股市还是有所了解的，也许我不如你和你的朋友哈夫迈耶懂得那么多，但我还是略知一二的。我所做的正是根据经验和你所告诉我的消息而做出的明智之举。一个人要是像

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我一样在华尔街混迹多年的话，他就会感激任何为他难过的人，保持冷静，我的朋友。”

那个人目瞪口呆地看着迪肯，他对迪肯的判断和勇气佩服得五体投地。

不久那个职员又回来了，递给迪肯一张成交回报单，迪肯看了一下说道：“现在告诉弗兰克买入 3 万股美国糖业，3 万股！”

那个职员匆匆离去，而线人只是嘟囔了几声，看着这个头发灰白的“老狐狸”。

“我的朋友，”迪肯和蔼地解释，“我并不怀疑你告诉我的是你亲眼所见，但就算我听到哈夫迈耶亲口告诉你，我还是会那样做的，因为只有一种办法可以查明是否有人正在按照你说的哈夫迈耶和他的朋友们的操盘手法买入这只股票，这就是我所用的方法。第一笔 1 万股抛盘相当容易就抛掉了，可这还不足以说明问题，但是，第二笔 1 万股抛盘也被不断上涨的市场所吸纳。这 2 万股抛盘被人吸纳的情况向我证明了确实有人想通吃所有的抛盘。弄清楚是谁在买入并不重要，所以我回补了空头头寸，并买入 1 万股。我认为你的消息到目前为止还是相当不错的。”

“有多好?”线人问。

“你会按照那 1 万股的均价得到 500 股，”迪肯说，“再见，我的朋友，下次淡定一点。”

“嘿，迪肯，”线人说，“当你卖出你的股票时，能否帮我卖出我的股票？我懂的不像我想象的那么多。”

这就是操盘原理，也就是我为何从不贪图便宜而买入股票的原因。当然，我总是设法使用有效的方式买入股票——根据当时股市具体情况，选择对我有利的操作方式。当然在你抛售股票时，除非有人想买入那些股票，否则没有人能抛出。

如果你要进行大手笔操作的话，你必须时刻牢记以下要点——

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个人必须研究大势，周密计划他的操作步骤，然后付诸行动。他重仓出击，这样就能取得大量的浮盈。嗯，可是他却不能随意卖出。你不能指望股市吸纳 5 万股就像吸纳 100 股那样轻而易举，他必须等待市场出现买盘。现在就到了他考虑买盘力量的时候，当机会来临时，他必须抓住它。通常情况下他会一直等待机会来临。他必须在他能够卖出的时候卖出股票，而不是在他想卖出的时候卖出股票。要想知道何时才能卖出，他必须留心观察并进行试盘。没有诀窍可以告诉你股市何时才能承接你想抛售的股票。但是在开始操作时，除非你十分确定大势走向，否则满仓操作就是一种不智之举。记住，你永远不要因为股价太高而不愿买入，或因为股价太低而不愿卖出。但是在完成第一笔交易后，除非你的第一笔头寸已经获利，否则不要进行第二笔交易，你需要持仓观望并注意观察，这就到了发挥你的看盘能力的时候——它让你判断何时是开始交易的恰当时机。许多事情的成败都取决于是否在恰当的时机开始行动。我花费了数年工夫并付出数十万美元的学费才认识到这一点的重要性。

我并不想被人理解为建议你持续加仓操作。当然，一个人只有通过加仓操作才能大赚一笔；如果他不进行加仓的话就别想发大财，但是我想说的是：假设一个人要操作 500 股，我是说他不该一次性全部买入——假如他不是在投机的话。如果他纯粹是在赌博的话，我只能给他一个建议：不要这么做！

假设他买入第一笔 100 股，并且立刻发生了亏损，为什么他还要继续操作并买入更多的股票呢？他应该立刻发现自己做错了，至少暂时做错了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



REMINISCENCES OF A STOCK OPERATOR

第 8 章

静待时机，反败为胜

发生在 1906 年夏天的萨拉托加联合太平洋事件让我比以前更加不会受到内幕消息和谣言的影响，也就是说：无论他们多么友好，或是多么能干，我都不会受到他们的意见、推测和怀疑的左右。事实证明，我能比周围大多数人更加准确地研判大势，这绝不是我在自吹自擂。我比哈丁兄弟公司的普通客户更为训练有素，因为我完全不受投机偏见的影响。我既不偏好做空，也不偏好做多，我唯一不变的偏好就是避免错误。

我还是一个少年时就坚持从自己观察到的事实中得出自己的看法，这也是我得出看法的唯一方法。我无法从他人告诉我的事实中得出自己的看法。它们是我的事实，你明白吗？如果我相信一些事，你可以肯定这是因为我必须相信它们。如果我做多股票，这是因为我对大势的判断使我做多股票，但是你会发现很多据说是十分聪明的人看好后市的原因是他们持有股票。我不让自己手中的股票或者自身的偏见代替我进行思考，这就是我之所以反复强调的永远不要和行情纸带争论

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的原因，由于股市出人意料甚至不合情理地与你作对，所以你不必为此大动肝火，这就如同你得了肺炎却迁怒于你的肺那样于事无补。

我已经逐渐认识到在股票投机中有着远比分析行情走势更为重要的事情。老帕特里奇在牛市中持股不动的主张终于促使我将确定交易市场的性质作为首要的投资任务。我开始认识到投机客只有在大行情中才能赚到大钱。无论是何种原始动力触发了大行情，事实上大行情的持续发展不是依赖于内幕集团的秘密操纵或是金融家的操盘技巧，而是取决于基本面。不论是谁阻挡它，只要驱动力不变，行情必会持久而快速地发展下去。

萨拉托加事件之后，我开始更清楚地看到（也许我应该说，我更加成熟地看到），因为所有股票总是跟随主流而运行的，所以研究个股操作或个股走势也就不像我原先想象的那么必要。由于只需考虑大盘的波动，一个人在交易中就不会受到个股流动性的限制，他可以买卖所有的股票。在某些股票上，当某人抛售的股数超过了总股本的一定比例之后，做空就会变得十分危险，这个金额取决于该股是如何、何地和被谁持有的。如果当时存在报价的话，他就能抛售 100 万股挂牌股票而不用担心轧空的风险。过去，内部人士经常通过操纵个股走势从而引发投机客对轧空的恐慌进而赚取巨额利润。

显然，你在牛市中就是看多，而在熊市中则是看空，这听上去似乎很傻，不是吗？只有在我深入理解这条基本原则之后，才能看出将之付诸实施的真正意义就是预测涨跌的概率。我花了很长时间才学会如何按照这些原则进行操作，但是为了公平起见，我必须提醒你直到那时为止，我从未有过足够的资金来进行那种方式的投机。如果你重仓出击，大行情就意味着赚大钱，而要想重仓出击，你就必须在你的经纪商那里存放一大笔钱。

我觉得必须依靠股市来维持日常生计，这一点妨碍了我增加赌金的方法，这种操作方法虽然回报甚高，但是见效缓慢，因此它的交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成本立刻变得较为高昂。

但是现在我的自信心不但大大增强，而且我的经纪商也不再把我看成是一个偶尔福星高照的少年赌客了，他们从我身上赚到了很多佣金，现在我有望成为他们的明星客户，这种明星效应所产生的无形价值远远超过了我的实际交易量所产生的佣金价值。一位赚钱的客户对于任何一家经纪公司来说都是一项资产。

一旦我不再满足于研究行情纸带后，我就不再只关心个股的每日波动，此后，我势必从不同的角度来研究股市：我从研究股票报价到研究首要原则，从研究价格波动到研究基本面。

当然，我多年以来一直都在阅读每日内参，所有的交易者皆是如此，但是大部分消息都是流言飞语，一些是蓄意做假，其余的仅仅是笔者的个人观点。我对著名的评论周刊所谈及基本面的评论也不甚满意。通常情况下，我并不认同财经编辑的观点。对他们来说，列举事实并从中得出自己的结论是无关紧要之事，但是它对我而言却是至关重要之事。而且，我们对时间因素的评估也存在巨大的差异。对我而言，分析上一周走势远不如预测未来几周走势来得重要。

多年以来，我都是一个缺乏经验、年少无知、资金匮乏的不幸受害者，但是我现在感受到作为一名发现者的喜悦之情。我对股市的最新看法解释了我一直没有能够在纽约赚到大钱的原因。但是，我现在拥有了足够的财力、经验和自信心，我是如此急于尝试这把新钥匙，以至于忽略了门上还有另一把锁——时间之锁！这是一个十分正常的疏忽。我不得不支付相应的学费——每前进一步，我都要付出沉重的代价。

我研究了 1906 年的形势后，认为市场资金的前景极为严峻，世上许多现有的财富都被摧毁了，每个人迟早都会感到生活窘困，因而没有人能够帮助其他人。这种艰苦的世道不是源于用一栋价值 1 万美元的房屋交换一车皮价值 8 000 美元的赛马，而是来源于这栋房屋完全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

毁于火烛之灾并且大多数赛马死于火车失事。这是因为大好钱财在波尔战争（Boer War）中随着炮火化为灰烬，数百万美元花费在南非那些不能产生经济效益的士兵身上，这意味着我们无法再像过去那样得到英国投资者的帮助，并且旧金山的地震和火灾以及其他各类灾难波及每一个人——制造商、农夫、商人、劳动者和百万富翁，铁路设施也一定遭受重创，我认为无人可以阻止股市发生暴跌，在此情况下，我只能做一件事——抛出股票！

我告诉过你：在决定了交易方向后，我已经观察到自己最初的交易经常获利。现在当我决定做空时，我就要大干一场。因为我们会毫无疑问地进入一个真正的熊市，我确信自己应该赚到我入行以来最大的一笔利润。

股市下跌了，然后又回升。接着轻微下跌，然后开始稳步上扬，我账面上的浮动赢利消失了，但浮动亏损却增加了。终于有一天，看上去没有一个空头能够支撑下去来讲述完全真实的熊市故事。我再也无法忍受这种煎熬了，因此我平仓了。幸好如此，如果我没有回补的话，我连一张明信片都买不起了，虽然我元气大伤，但是保存实力以图来日再战乃是现今的上佳之策。

我犯了一个错误，但是错在哪里呢？我在熊市中看空，这一点十分明智。我做空股票，这一点也是正确的。但是我过早地做空了股票，这个代价太昂贵了。我的头寸方向是正确的，但是我的操作时机是错误的。然而，股市日益接近了那个不可逆转的崩盘来临，因此我等待着，当反弹力度开始变弱并且股价不再上涨时，我用少得可怜的保证金全部用来做空股票。这次我做对了——仅对了一天，因为第二天又反弹了。我又被市场狠狠教训了一次。因此我研究行情纸带，回补空仓，继续等待。找到适当的时候，我再次放空，然而股价又是颇有希望地下跌，接着又突然反弹。

看来股市正竭尽全力让我重新使用在对赌行交易时所使用的熟悉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而简单的操作方法，这是我第一次根据一个十分高瞻远瞩的计划进行操作——我考虑的是整个股市的情况，而不是只考虑一两只股票。我认为如果自己坚持到底的话，我一定会胜利的。当然，当时我还没有形成自己逐步加码的交易系统，就像上次我跟你解释的那样，我应该在下跌的股市中逐步做空股票。那样我就不会亏掉这么多的保证金。我本来应该只是犯错，而不会蒙受重大损失。你瞧，我已经观察到了某些事实但还没有学会如何去协调它们。事实上，我这种不完整的观察不仅对我没有任何帮助，反而妨碍了我的操作。

我始终认为研究自己的错误能让我获益匪浅，因此我终于发现在熊市中保持空头头寸的操作的确是尽善尽美，但是你自始至终都应该研究行情纸带以确定最佳的操作时机。如果你开始就是正确的话，那么你就不会看到自己的获利头寸受到严重威胁，然后你会毫不费力地持仓观望。

当然，我现在对于自己观察的正确性更有信心了——我不再受到期望和嗜好的左右，而且我还有很多工具用以验证我的事实以及不断测试我的观点是否正确，然而 1906 年接二连三的反弹严重吞噬了我的保证金。

那一年我快 27 岁了，已经做了 12 年的交易。但是当我第一次在危机尚未到来前交易时。我发现自己一直在使用一架望远镜——从我首次看到暴跌的征兆到获利了结之间的距离显然远比我想象的要大得多，因而我开始怀疑自己是否真的看到了自认为看得很清楚的事实：我们收到很多警讯并且贷款利率发生了暴涨。尽管如此，一些著名的金融家的言论依然十分乐观，至少他们对新闻记者是这样说的，而且随之而来的股市反弹揭穿了末日预言家的谎言。难道我看空后市根本就是错的，还是仅仅因为过早放空而暂时错了？

我认定是我过早做空，但是我确实身不由己啊。接着股市又开始下跌，我的机会来了。我满仓放空股票，然而股价再次大幅反弹，创

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了一个阶段性的高点。

我爆仓了。

这就是我的现状——看对大势却破产了！

我告诉你这件事情实在是让人不可思议，事情是这样的：我向前张望，看见一大堆钞票，顶上插着一块牌子，写着几个斗大的字“自行取用”。旁边停着一辆马车，车身两侧漆着“劳伦斯·利文斯顿货运公司”。我手中拿着一把崭新的铲子，附近看不到一个人，所以在我淘金时没有任何竞争对手，这就是比别人抢先看到那堆钞票的好处。如果其他人停下来看一下的话，他们或许可以看到它，但是他们当时想到的是——用那些钱去观看棒球比赛、开车兜风或是购买房产。这是我第一次看到前面有一大堆钞票，于是我自然向它飞奔而去，在我跑到那堆钱之前，风突然吹向了我，我摔倒在地。虽然那堆钞票还在那里，但是我的铲子不见了，运货马车也不见了。这就是过早冲刺的恶果！我太想证明自己看见的是真正的钞票而不是海市蜃楼。我看见了，而且知道自己看见了。因为光想到自己的卓越远见给我带来的丰厚回报，故而我未考虑到自己和那堆钞票的距离。我应该走过去，而不是冲过去。

这就是发生的一切事情，我没有耐心等待以判断全力放空股市的时机是否成熟。在这种情况下，我本该借助我的看盘能力，但是我却没那么做。我就这样学会了这个原则：在股市刚开始走熊时，即使某人正确地看空了后市，在他确定股市没有反弹的危险之前，他最好不要大举做空股市。

这么多年以来，我在哈丁兄弟公司买卖了成千上万股的股票，而且公司非常信任我，我们的关系十分融洽。我认为他们觉得我会迅速重振雄风。他们知道我习惯于乘胜追击，我所需要的只是一个重新开始，我不但会弥补亏损，而且还会赚得更多。他们已经从我的交易中赚取了大把的佣金，而且还会赚到更多的佣金，因此只要我的信用度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

依旧高企，我在他们那里继续交易是毫无问题的。

接二连三的打击使我不再自高自大，或许应该说我不再那么粗心大意了，因为我知道我离股市崩盘是如此接近。我能做的只是小心翼翼地等待着，其实我在大举做空前就应该这样做，这并非亡羊补牢，我只是必须保证下次尝试时不再犯错。如果一个人不犯错的话，那么他在一个月内就能拥有整个世界了，但是如果他不能从错误中汲取经验教训的话，他就不会得到任何东西了。

好了，先生，我在一个晴朗的早晨来到市中心，再次感到信心百倍。这次肯定是毫无疑问了，我在所有报刊的财经版上看到一则广告——这就是我在大举做空前没有意识到需要等待的强烈做空信号，这是北太平洋及北方大铁路的增发新股告示。为了方便股民筹集资金，交款采用分期付款方式。这种方式在华尔街较为新颖，但我认为这不只是一个不祥之兆。

多年以来，北方大铁路优先股一直有一个利好题材，它就有如一枚甜瓜切开后蜜汁横流，不禁让人垂涎三尺。它就是公布认股权证方案——幸运的股东获得认股权证后可以按照面值认购北方大铁路发行的新股。因为市价总是高于面值，所以这些认股权价值不菲。但是现在货币市场是如此紧张，就连国内最有实力的银行也不能保证股东能够拿到现金来购买廉价的新股。而北方大铁路优先股的市价大约是330 美元！

我一到公司就告诉埃德·哈丁：“现在是放空的好机会，这才是我应该出手的时候，看看那则广告吧，好吗？”

他已经看到它了，我向他指出了自己对银行家们自白书的看法，但是他并不认为大盘崩盘已是近在咫尺。他认为在大举做空前最好稍等片刻，因为股市总是会有习惯性的大反弹。如果我稍等一会儿，尽管卖价或许会稍低一些，但是这样操作会更加安全一些。

“埃德，”我对他说，“下跌时间拖延得越长，一旦真正开始下跌，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下跌的力度也就越猛烈。那则广告就是银行家们签名画押的自白书，他们所恐惧的正是我所希望的。这就是让我们坐上空头列车的信号，这正是我们所需要的。如果我有 1 000 万美元，我会立刻全部投进去。”

我不得不大费口舌来说服他，他对一个心智健全的人在看了那则奇妙的广告后只能得出这个唯一的推论而感到不甚满意。这对我来说已经足够了，但对公司中的大多数人来说却远远不够。我放空了一些股票，但是太少了。

几天后，圣保罗公司十分善意地公布了新股发行的通知，我忘了到底是股票还是票据。但是那并不重要。重要的是我一看到通知就注意到它的缴款日被安排在北方大铁路和北太平洋先前宣布的缴款日之前。显然，这就像他们拿着麦克风高喊着伟大的老圣保罗正在设法击败另两家铁路公司以便争夺华尔街仅存的一点流动资金。圣保罗的银行家显然十分害怕股东们拿不到足够的资金以购买三家公司的股票，他们当然不会说：“你先请，亲爱的兄弟！”如果资金如此匮乏，银行家们肯定知道这点，接下来会发生什么事呢？铁路公司迫切地需要资金，但市场上却没有资金，答案会是什么呢？

当然是做空这些股票！那些只盯着股市的人只能看到一周的行情发展，而聪明的股票作手却能看到一年的行情发展，这就是差距。

我不再怀疑和犹豫了——我立即下定决心。就在那天早上，我第一次按照自己今后所遵循的操作方法开始了真正的战役。我把自己的想法和立场告诉了哈丁，他并不反对我在 330 美元左右做空北方大铁路优先股，并且在高位做空其他股票。我从自己过去的昂贵错误中受益匪浅，学会了更加理智地放空股票。

无论是否出于偶然，我立刻恢复了名声和信誉，这就是我在经纪公司中能够准确判断行情而得到的好处。但是这次我绝对冷静地做出了正确的判断，这不是凭借我的直觉或者高超的看盘能力，而是依靠我分析了影响整个股市的基本状况。我并非猜测，而是预测必将发生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的事情。放空股票无须任何勇气，除了不断下跌的股价，我根本看不到其他事情，我必须按此进行操作，对不对？我还能怎么做呢？

整个股市就像玉米糊那样显得如此疲软，但是不久就出现了一次反弹，人们跑来警告我下跌已经结束了；那些大户知道空头的持仓量十分庞大，决定进行轧空操作以便大赚一笔；诸如此类的言论。这会让我们这些悲观的空头吐出几百万美元，那些大户绝对不会心慈手软的。我经常会感谢这些好心的顾问，我甚至不会和他们争论是非。因为如果我这样做的话，他们会认为我对这些劝诫未存感激之心。

那个和我一起去过亚特兰大的朋友感到非常苦恼，他能够理解我在地震之前突然产生的直觉。自从我凭借自己盲目的冲动聪明地做空了联合太平洋并赚到 25 万美元之后，他不得不相信这种直觉。他甚至说这是天意让我在他看好后市时做空股票，而且他也能理解我在萨拉托加所做的第二笔联合太平洋的交易，因为他可以理解任何涉及内幕消息的股票交易，这些消息确实会预先决定股价的涨跌。但是预测所有股票都会下跌的事情往往会令他恼火万分，这种内幕消息对人有什么好处呢？一位绅士究竟如何告诉别人应该做什么？

我回想起老帕特里奇最爱说的一句话："嗯，这是牛市，你懂的。"就好像对任何聪明的人士来说，这条内幕消息已经足够了，当然事实也的确如此，但是十分奇怪的是：在经历了 15 点到 20 点的暴跌并遭受了巨额损失后，那些套牢的人会欢迎 3 个点的反弹，并且他们相信底部已经到来，而且全面反弹开始了。

一天，我的朋友过来问我："你平仓了吗？"

"我为什么要平仓？"我说。

"为了世界上最好的理由。"

"什么理由？"

"赚钱，已经触底了，有跌必有涨，难道不是这样吗？"

"是的，"我回答，"股价首先会跌到底部，然后才会上涨，但是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它不会立刻上涨。它还会在底部反复折腾很多天，现在还不是这些尸体回到水面的时候，因为它们还没完全死透[⊖]。”

一位老前辈听说过我的事，他是那种总会让人联想起某些事情的人。他说：看空的威廉·特拉弗斯（William R. Travers）有一次遇到一个看空的朋友，两人交流了对股市的观点。那位朋友说：“特拉弗斯先生，股市走势如此坚挺你怎么会看空呢?”特拉弗斯反唇相讥道：“没错，坚挺得像一具僵尸!”那时候特拉弗斯到一家公司的办事处要求看财务报表，接待他的那个职员问他：“你持有本公司的股票吗?”特拉弗斯回答说，“我应该说我有的，我抛空了2万股。”

嗯，反弹变得越来越弱，我一鼓作气、乘胜追击。每当我抛出几千股北方大铁路优先股时，股价就会下跌几个点。我看到其他一些股票走势疲软，于是就乘势放空了一些。所有股票都下跌了，只有一只股票岿然不动令我对其印象极其深刻，它就是雷丁（Reading）股票。

当其他股票都在急速下跌之时，雷丁却依然像直布罗陀岩石一样屹立不倒。所有人都说该股被庄家控盘了，它的走势的确如此。他们曾经对我说过，做空雷丁就等于自杀。现在，公司里有人像我一样看空所有股票，但是如果有人暗示他们做空雷丁，他们就会高喊救命。我已经放空了一些雷丁的股票，然后持仓观望。与此同时，我当然更喜欢寻找并攻击那些走势疲软的股票，而不是攻击那些走势坚挺的股票。我的看盘能力为我发现了几只容易赚钱的股票。

我听说过很多有关雷丁庄家的事情，这是一个实力极为雄厚的庄家。我的朋友告诉我：首先，他们拥有许多低价筹码，因而他们的平均持仓成本实际上远低于当前的现价；其次，这个庄家的主要成员和一些银行的关系极为密切，他们用这些银行的钱来维持自己在雷丁的巨大持仓运作。只要股价居高不下，他们和银行家们的友谊就会坚若

⊖ 这就是所谓的反弹不是底，是底不反弹。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

磐石。其中一个成员的账面赢利已经超过了 300 万美元。因此即使股价下跌少许，他们也不会伤筋动骨，难怪这只股票走势坚挺，丝毫不惧空头的打压。场内交易员时不时地看看该股的价格，咂咂嘴唇，用一两千股测试一下盘口。他们根本无法撼动股价，所以他们回补了头寸，并寻找其他容易赚钱的股票。每当我看到这只股票时，我就多抛售一些筹码，数量刚好多到让我说服自己的确是根据自己最新的交易原则进行操作，而不是凭借个人喜好进行操作。

在过去，雷丁强劲的走势或许能够骗过我，行情纸带不停地说："别碰它！"但是我的理智却不认同它的说法，我预计股市会发生崩盘，无论是否有庄家，所有的股票都会毫无例外地下跌。

我总是独立操作——我从对赌行就开始这样操作，并且一直保持这种方式。这就是我的思维方式，我必须亲眼目睹，独立思考。但是我可以告诉你，当股市开始如我所料的那样运行时，我有生以来第一次感到拥有了这个世界上最强大、最可靠的盟友：基本面。它们正在竭尽全力地帮助我，也许它们在集合预备部队方面有时慢了一些。但是，只要我有足够的耐心，它们是完全值得依赖的盟友。我不再依靠看盘技巧或者直觉来获取投资机会，我对事物缜密的逻辑分析也正在为我赚钱。

投资的诀窍就是做出正确的判断、了解实际情况并付诸行动。基本面——我真正的盟友说道："下跌"，然而雷丁的股价却拒绝服从命令，这对我们是一种侮辱。看到雷丁公司走势如此坚挺——它似乎毫发无损、安然无恙，这令我大为恼火。它本该是所有股票中最好的做空对象，因为它还没有下跌，而且庄家持仓过重——如果资金紧缺的现象越来越显著，他们就无法继续维持股价了。总有一天，这些银行家朋友的处境并不会比那些无亲无故的普通股民好到哪里去，这只股票肯定会随波逐流——和其他股票一起下跌。如果雷丁的股价没有下跌，那么我的理论就是错误的：我错了，事实错了，逻辑也错了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我认为它的股价之所以能够维持现状是因为华尔街害怕做空它。于是有一天，我分别给两家经纪商下单让他们同时放空 4 000 股。你应该看到过那种被庄家控盘的股票，做空这种股票肯定是自寻死路，然而在那些蜂拥而出的空单打压下，它突然大幅跳水，我又让他们抛空了几千股，当我开始做空时它的股价是 111 美元，几分钟之内，我就以 92 美元回补了所有的头寸。

此后，我度过了一段美好的时光。我在 1907 年 2 月清仓了这只股票。当时北方大铁路优先股已经下跌了六七十点，其他股票也有相同的跌幅。我赚得盆满钵溢，但是我清仓的原因是我认为这种跌幅已经脱离了当前的基本面。我预计股市会有一次较大幅度的反弹，但是我对后市还没有乐观到改变操作方向的地步，我并不打算全面回补我的空头头寸。对我来说，股市目前暂时不宜进行交易。我在对赌行赚到的第一笔 1 万美元之所以付诸东流，就是因为我不顾时机是否成熟，每天都会不合时宜地抢进抢出。我不会重蹈覆辙，并且别忘了不久以前因为我过早看出这一次的股市大崩盘，并且在时机尚未成熟时就大量做空股票，从而使得自己一度破产。现在，当我获利丰厚时，我总想落袋为安，这样我才会感到自己是正确的。之前的反弹曾使我破产，我可不会让下一次的反弹将我清洗出局。我并没有静坐等待股市下跌，而是去了佛罗里达州。我喜欢垂钓，而且我需要好好休息一下。我在那里可以同时达成这两个愿望，除此之外，华尔街和棕榈滩之间连接着直达电报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



REMINISCENCES OF A STOCK OPERATOR

第9章

顺风顺水，梦想成真

我驾船徜徉在佛罗里达州的海滩边。钓鱼真是一件美好的事情，我摆脱了股票的束缚，身心得到了充分的放松，尽情享受着美好的时光。一天，一些朋友乘坐摩托游艇来到棕榈滩看望我，其中一位朋友带来一份报纸。我已经有一段时间没看报纸了，而且我丝毫没有看报纸的意愿。我对报上刊登的新闻全无兴趣，但是，在我扫了一眼朋友带到游艇的报纸后，我发现大盘已经开始大幅反弹：大盘涨幅为10点以上。

我告诉朋友们我要和他们一同回去。股市偶尔出现反弹很正常，但熊市并未结束。现在上涨的原因是华尔街愚蠢的投资大众或是绝望的多头不顾自身资金情况而将股价推高至合理价位之上，抑或是某个实力集团在暗中操纵并拉抬股价。但对我而言，这就足够了。我必须要看一下盘口。我不知道自己是否会进行操作，但我仍然迫切地想看一下报价板。

我的经纪人——哈丁兄弟公司在棕榈滩开设了一家分公司。当我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

走进公司时发现了很多熟人，多数人看多目前的行情。他们根据实时行情采取快进快出的交易策略。由于他们使用短线操作，此类交易者不用关心长线走势。我曾告诉过你我在纽约经纪公司里如何成为众人皆知的少年赌客的故事。当然，人们总是夸大某个人的赢利金额和操作规模。分公司里的人们听说我曾在纽约通过大举做空股市而狂赚一票的故事，现在他们希望我再次做空股市。他们自以为这次反弹还会持续很长时间，因此他们似乎认为我的职责就是做空股市。

我来佛罗里达州的本意是为了海钓，我已经承受了相当大的精神压力，所以我需要休假并放松一下。但是，当我看到反弹力度已经达到如此之大时，我感到我不需要休假了，当我上岸时并不知道自己需要做什么事，但是我现在知道自己必须卖空股票了。我的判断是正确的，我必须采用传统而又唯一的方法——钱来证明这一点。放空整个股市应该是一个合适、谨慎、有利可图，甚至可以说，是一个爱国行为。

我在报价板上看到的第一只股票就是即将突破 300 美元整数关口的安纳康达（Anaconda）公司股票。该股呈现跳跃式的上涨走势，显然有一个强大的多头埋伏其中。根据我的交易理论，当一只股票首次向上突破 100、200 或是 300 美元整数关口时，它不会仅仅止步于此，相反，它会继续高歌猛进。所以你在股票突破这些整数关口时立刻买入该股，几乎可以确保稳赚不赔。胆小的人不喜欢买入迭创新高的股票，但我却按照这种历史走势规律进行买入操作。

安纳康达是一只 1/4 面额的股票——这只股票的面额只有 25 美元。所以 400 股安纳康达股票的面额等于 100 股面额为 100 美元的其他普通股票。我猜测它在突破 300 美元后将会继续上行，并且有可能很快触及 340 美元。

虽然我看空大势，但请记住我同时也是一个趋势交易者。我知道如果安纳康达按照我所预期的那样波动，它将上升得非常快速。无论

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

何种快速波动都会吸引我进场。我已经学会耐心等待和坚忍不动，但是我天性喜欢快速行动，而且安纳康达肯定不是一只股性呆滞的股票。我因安纳康达突破 300 美元而买人该股的行为受到强烈试图证明自身洞察力的意愿所驱使。

就在那时，盘面显示多方力量大于空方力量，所以大盘可以轻松地反弹更多一些。因此，在卖空之前稍做等待是比较谨慎的。不过在等待时，我还想给自己赚些外快。我可以从安纳康达这只股票中快速赚取 30 点利润从而达到我赚外快的目的。看空股市而做多这只股票！所以，我买入了 32 000 股安纳康达，也就是 8 000 股整股。这是一个绝好的投机操作，我相信我的判断，而且我估计这笔获利可以增加我在日后放空时可用的保证金数量。

第二天，由于美国北部遭遇暴风雨或其他类似原因，电报线路发生了故障。我只好在哈丁兄弟公司等待消息。和许多股票交易者在不做交易时的情形一样，大家都在随意闲聊着各类闲事。我们得到了一个报价——那天唯一的报价：安纳康达，292 美元。

那时，有一个我在纽约认识的经纪人陪在我身边，他知道我持有 8 000 股整股的多仓，我估计他自己也买了这只股票。因为当我们得到这个报价后，他立刻显得局促不安。他不能判断这只股票当时是否又跌了 10 点以上。按照安纳康达之前上涨的态势来看，接下来它即使下跌 20 点也是一件很普通的事情。但我对他说："别担心，约翰，明天就会好了。"那是我真实的想法，但是他看着我并摇头。他比我更清楚自己是那种胆小怕事的人，所以我不禁大笑起来。我继续在公司里等待可能传来的报价。但是没有，先生，那个价格是我们得到的唯一的报价：安纳康达，292 美元。这意味着我已经有了近 10 万美元的账面亏损。我本想快进快出，嗯，真是错打了如意算盘啊。

第三天，电报线路恢复了正常，我们也像平日一样得到了报价。安纳康达开盘为 298 美元，然后上摸到 302¾，但是股价很快就走软

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了，并且其他股票也尽现疲态，不再上涨。我下定决心如果安纳康达又跌回到301美元的话，则此次上涨乃是一次假突破。在一个正常的突破上涨中，股价不应做丝毫停留之状而直奔310美元。相反，如果股价掉头下跌，说明先前的上涨就是一个假象，我的判断是错误的。当一个人做错事时，他唯一能做的事就是停止错误并纠正错误。我买了8 000整股并期望它能涨个30或40点。这既不是我的第一次错误，也不是我最后的错误。

果然，安纳康达又跌回到301美元，一旦股价触及该价位，我就悄悄地走到电报发报员身边，他们有直线电报通到纽约总公司，我压低声音对他说："卖出所有的安纳康达，8 000整股。"我不想任何人知道我的操作。

他抬起头，几乎惊恐地看着我，我点点头并重复道："全部抛掉。"

"天啊，利文斯顿先生，你不会要我以市价卖出吧？"他看上去就好像是因为一个粗心大意的经纪人做出了某个糟糕的执行导致自己损失了数百万美元。但我只是告诉他："抛，我说了算！"

布莱克家族的两个兄弟——吉姆和奥利弗此时也在公司操盘，他们离我们很远因而听不到发报员和我之间的对话。这两个来自芝加哥的大作手以炒作小麦而名噪当地，现今他们成为纽交所的大作手。他们极为富有并且挥金如土。

当我离开电报发报员并走向面对报价板的座位时，奥利弗·布莱克面带微笑对我点点头。

"你会后悔的，拉利。"他说道。

我停下来问道："你说什么？"

"明天你会买回它。"

"买什么回来？"我问道。除了发报员，我没有告诉其他任何人我要卖出股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“安纳康达，”他回答道，“你将以 320 美元把它买回来，拉利，这个操作有问题。”他再次微笑。

“什么有问题?”我装出一副不解的样子。

“按照市价卖出你的 8 000 股安纳康达，事实上，你坚持这样做。”奥利弗·布莱克说道。

我知道他自认聪明绝顶并且一直依靠内幕信息在进行操作，但是我不知道他如何准确地掌握了我的交易行动。我确信公司没有泄露我的交易信息。

“奥利弗，你是如何知道这件事的?”我问他。

他哈哈大笑道：“我从查理·柯拉泽那儿得到的消息。”查理就是那个电报发报员。

“但是他从未离开座位啊。”我说道。

“我可听不到你和他的悄悄话，”他窃笑不止，“但是我却听到了发报员替你发到纽约总公司电报上的每个字。多年前，我和公司因某个发报员替我发送了一份错误的电报而发生了严重的争执后，我就学会了发送电报。从此以后，就像你刚才所做的，我在向发报员口述操作指令时，我希望确保他能够按照我告诉他的指令将信息一字不差地发送出去，而且我要知道他是以我的名义发送的。你马上就会为你卖出安纳康达而感到后悔的。它会涨到 500 美元。”

“不是这一次，奥利弗。”我回应道。

他紧盯着我说：“你对此十分自信啊。”

“不是我自信，而是行情纸带。”我说，那里既没有报价机，也没有行情纸带，但是他知道我的意思。

“我听说过某些人，”他说道，“他们看到行情纸带时，看到的不是股价而是火车时刻表——股票进出站的时间表。他们就像住在四壁安装了软垫的精神病病房里，因此不会伤害到自己。”

我不再回应他了，因为发报员递给了我一张便条。他们以 299¾

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价位卖出 5 000 股。我知道我们的报价稍迟于实际市价，当我告诉发报员我的卖出指令时，棕榈滩公司的报价板显示的价格是 301 美元。我非常确定当时这只股票在纽交所的实际卖出价低于报价板上的价格，如果有人愿以 296 美元接手我的股票的话，我肯定会欣然接受。事实证明我不以限价指令进行交易是正确的。假如我将卖出价格设定为 300 美元的话，我将永远也不能脱手。永远都不能，先生！如果你想卖出，直接卖出。

现在，我的股票成本价大概是 300 美元。他们替我卖出 500 整股，当然是以 299¾美元成交的。接下来以 299⅝美元卖出 1 000 股，然后以 299½美元卖出 100 股，以 299⅜美元卖出 200 股，以 299¼美元卖出 200 股。最后 1 000 股的成交价是 298¾美元。哈丁兄弟公司最精明的场内交易员花费了 15 分钟才完成最后 100 股的卖出交易，他们不想过度打压该股。

当我拿到最后一笔多单的卖出成交单时，我就开始做自己上岸后真正想做的事，即做空股票。我一定要做空。股票市场经过大幅反弹积累了大量的获利盘，市场正在渴求我做空股票。啊，人们再次对股市表示乐观向上，然而大势却告诉我反弹已到尽头，现在不需要考虑再三，做空股票十分安全。

隔天，安纳康达开盘价低于 296 美元，仍在等待继续反弹的奥利弗·布莱克很早就来到公司，想要亲自见证股价突破 320 美元。我不知道他买了多少股票，也不知道他是否还在做多该股。当他看到股票开盘价时不禁面容僵硬，而且那天股价继续破位下行，他再也无法保持微笑了。我们来到棕榈滩公司后，成交单显示该股已经是有价无市了。

当然，这就是一个人所需要的全部确认。不断增加的账面利润每时每刻都在提醒我自己是正确的，我顺其自然又放空了更多的股票。一切股票！这是熊市，所有股票都在下跌。第二天是星期五，是华盛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

顿诞辰纪念日。我不能再待在佛罗里达州钓鱼了，因为我开设了相当多的空头头寸。纽约需要我，谁需要我？我自己！棕榈滩实在是太遥远、太偏僻了。往返电报浪费了太多的宝贵时间。

我离开棕榈滩前往纽约。那天是星期一，我必须在圣·奥古斯丁逗留三个小时以便等待火车。那里有一家证券经纪公司，在我在等待时，自然需要查看一下大势如何。自上一个交易日起，安纳康达又下跌了几个点。事实上，它跌势不止，直到那年秋季的暴跌后方才止住跌势。

我来到纽约后连续做空股市长达四个月。股市像以前一样经常会有小幅反弹，我不断地回补空头头寸然后再次做空股票。严格地说，我在做空时并没有持仓不动。请记住，我输掉了自己在旧金山大地震而引发的崩盘所赚到的 30 万美元。尽管我判断正确，但是我却铩羽而归并且最终破产。我现在的操作十分谨慎，因为一个人在经历过逆境并东山再起后，即使那时他尚未达到成功的顶峰，他也会更加珍惜和享受顺境的美妙感受。

赚钱的方法就是去赚大钱，赚大钱的方法就是在正确的时间里做正确的事。在股票投机这一行里，一个人必须同时考虑将理论与实际相结合。一个好的投机客不能仅是一个学生，他必须同时是一个学生和投机客。

我操作得相当好，当然以我现在的眼光来看，当时的操作策略还是存在技术欠缺的。夏天来临后，股市变得波澜不惊。显然，一直到深秋之前股市都没有机会可供投机客进行大笔买卖了。我认识的每个人都去欧洲或是即将去那里。我想欧洲是一个不错的地方。所以我轧清了所有头寸。当我乘船远赴欧洲时，我赚到超过 75 万美元的利润，对我而言，这是一笔相当大的财富。

我在艾斯乐班尽情享受人生，我欢度着这个悠闲的假期。如果你能够来到一个拥有数之不尽的金钱、众多朋友和熟人环绕身边、人人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都想享受美好时光的地方，那将是一件多么美好的事啊。在艾斯乐班，你会轻而易举地拥有这一切。华尔街是如此遥远，我压根儿都没有想到它。我认为美国的任何一个度假胜地都无法与之相提并论。我既不必去听取任何有关股市的谈话，也不需要进行任何交易。我已经赚到了足够我享受长久生活的钱，此外，我回去以后知道如何赚取远远超过我在欧洲夏游所用的花销。

一天，我在《巴黎先锋报》上看到一则来自纽约的官方消息：炼铁公司（Smelters）宣布发放超额股利。他们借势炒高了这只股票，整个股市也强劲反弹。当然，它改变了我在艾斯乐班度假的一切生活。这则消息只是表明了多头一方全然不顾常识和现实，继续与大势负隅顽抗。因为他们知道随之而来的结果，所以企图借助这个诡计以求在风暴来袭之前尽力拉抬股市并出清手中的股票。他们可能真的不相信危险就像我所想的那样如此严重，或是如此迫在眉睫。华尔街的大人物们就像政客或普通的傻瓜一样容易一相情愿。我自己却不能那样做，这种态度会使投机客死无葬身之地，也许只有印刷股票的厂商或是新公司股票的承销商才会陷入黄粱美梦。

总之，我知道在熊市中所有的多头炒作注定都会失败。一看到这则消息后，我就知道只有一件事才能让我感到舒心，那就是做空炼铁公司。啊，内幕交易者在银根紧缩、投资者信心濒临崩溃之时，却在增加公司股利分配率，这不是对我下跪并祈求我做空该股吗？这就像孩提时代有人当面向你挑战一样令我异常愤怒，他们正在挑战我是否敢于做空这只股票。

我发电报提交了炼铁公司的空单并且建议在纽约的朋友也做空该股。当我拿到经纪商的成交单后，我看到成交价格比我在《巴黎先锋报》上看到的报价低了6点，这点已经显示了实际情况。

我原本计划在月底回到巴黎，然后大约三周后再乘船回到纽约，但是当我一收到经纪商的电传回单后，我就回到了巴黎。到达巴黎的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同一天，我打电话询问船务公司船期，发现隔天有一艘快船驶往纽约，我就搭乘了这班船。

我就这样回到了纽约，几乎比预定计划提前了一个月，因为这里是最适合做空股市的地方。我现在拥有超过 50 万美元的现金可用做保证金，我回来并非是我看淡后市，而是我做事讲究逻辑。

我卖出了更多的股票，随着银根越来越紧，短期利率越走越高，而股价却越来越低。我早已预见到这种情况的发生。最初，我的预见让我破产，而现在我已正确无误、大获其利。然而，内心中真正令人快乐的是作为一个作手，我终于走上了投资正途。我还有很多知识需要去学习，但我已经知道如何去学了。不再有艰难困苦的路途，不再有似是而非的方法，解读盘面是投机游戏中一个重要的组成部分，而在正确的时机入场、坚守自己的头寸同样也是游戏中重要的一环。然而我最大的发现是一个投机客必须研究并掌握宏观大势以便能够预测未来的可能性。总而言之，我已经学会了我必须为自己的钱而奋斗。我不再盲目地下注投机，也不再关心如何精通操盘技巧，而只在乎如何通过努力研究和清晰思考来获得成功。我也发现了没人可以避免愚蠢操作的风险，一旦他做出了愚蠢的操作，他就要为此付出代价。支付主管随时在岗，他从未遗漏过寄给你的付款信封。

我的经纪商赚得盆满钵溢。我的操作是如此成功以致他们开始大肆讨论我的战绩，当然，这些战绩都被严重夸大。他们把很多股票的暴跌归功于我的做空。那些我不知道姓名的人都过来向我道贺。他们都认为最神奇的事是我赚到如此多的钱，却只字不提我首次和他们谈及看淡股市的事，他们认为我是一个在股市投机中遭受巨额亏损因而满腹牢骚的疯狂空头。他们也认为我能事先预测到银根紧缩问题不足一提。相反对他们来说，我的经纪商会计员用了 1/3 滴的墨水才在明细账簿上写完了我名下的获利数字——这才是令人惊异的成就。

朋友们曾告诉我在很多经纪公司里，哈丁兄弟公司的少年赌客被

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

描述为是一个对试图拉抬各类股票的多头集团能够产生各种威胁的人，因为在我的阻击下，那些被他们拉高的股价注定会跌到更低的价位。直到今天，他们还在谈论我的几次阻击行动。

9月下旬之后，全世界从广播中知道了货币市场的危机。但是人们仍对股市抱有奇迹的幻想，不愿卖出手中的投机头寸。啊，当一个经纪人告诉我发生在10月第一周的故事，它几乎让我对自己的温和操作感到羞愧不已。

你应该记得资金借贷过去是在交易大厅内的资金调度站里进行。那些收到银行通知偿付到期贷款的经纪商大致知道自己需要进行滚动贷款的金额，当然，银行同样知道自己可贷资金的头寸金额。那些可以进行放贷的银行会将资金划转到交易所。这些银行资金由几家经纪商负责管理，他们的主要业务就是进行短期贷款。大约中午时分，他们会公布最新的贷款利率，通常这个利率代表到当时为止的市场合理的平均贷款利率。贷款利率是以公开竞价方式操作的，所以每个人都知道利率走势。从中午到下午2点钟，通常没有很多贷款业务。但在交割时间后，即下午2点15分后，经纪商们就知道当日自己的资金状况了。他们可以到资金调度站贷出自己多余的资金或是借入所需的资金，这种业务也是公开进行的。

嗯，10月初的某个时候，我跟你提到过的那个经纪人过来找我，他告诉我经纪商们的资金越发紧张了，因为当他们有钱可贷时，他们不再去资金调度站，原因是好几家声誉显赫的经纪会员公司在那里虎视眈眈，准备拦下任何资金。当然，没有一个提供公开贷款的贷款人可以拒绝贷给这些公司资金。他们有很好的偿付能力，并且拥有优良的抵押品。但是问题在于一旦这些公司借入活期贷款后，这些贷款人就别指望能够拿回贷款了。借款公司干脆就说自己不能偿还，无论贷款人愿意与否，他们只能展延借款。因此，如果有任何一家证交所会员公司想要贷给同业资金，他通常就会派人到交易大厅而非资金调度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

站。他们会轻声对好友说“想要 100 吗?”，意思是“你想借 10 万美元吗?”代理银行业务的资金经纪商现在也采用同样的手法进行借贷，你可以想象资金调度站的营业状况有多么惨不忍睹!

噢，他还告诉我在 10 月的那段日子中，借款人可以决定其借款利率的做法已经成为证交所的规则。你知道，年化借款利率在 100% ~ 150% 波动。我想，通过让借款人自行决定借款利率的方法可以让贷款人感到自己不像一个高利贷者。尽管这种做法有些奇怪，但是他得到的利息应该和其他人一样多。贷款人自然希望对方支付给自己高额利息，他以公平竞争的精神参与这个借贷游戏，得到他人愿意支付的利息。他所需要的就是钱，而且很高兴能赚到钱。

情况越来越糟了，可怕的审判日终于来到了。多头们、乐观主义者、一相情愿的人和那些拥有大额股票的人，他们一开始因害怕小额亏损而不愿割肉离场，现在不得不在没有注射麻药的条件下接受截肢手术。我永远不会忘记这一天：1907 年 10 月 24 日。

从众多借款人传来的消息很早就显示借款人不得不按照贷款人认为合理的利率支付利息。到处都缺钱，那天借钱的人数远超平时。到了下午的交割时间，资金调度站那里一定聚集了上百位经纪人，每个人都希望借到自己公司急需的钱。如果借不到钱的话，他们必须不计成本地在市场上卖出当时运用保证金杠杆买入的股票，而市场上的买家就像资金一样稀少，那时根本看不到任何钱。

我朋友的合伙人同我一样看空后市，因此他们公司不用借钱。但是我以前和你提过的那位经纪人朋友跑来找我，他以前从未在资金调度站看到如此多的憔悴不堪的脸庞，他知道我在大力做空股市。

他说：“上帝啊，拉里，我不知道现在发生了什么事，我从来没有看到过这种情况，它持续不了多久，必须放弃一些东西。在我眼中好像每个人立刻会破产。你不能卖出股票，市场上绝对没有一分钱。”

“你是什么意思?”我问。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是他竟然这么答道："你有没有听说过学校里把老鼠放在玻璃罩里的实验？他们开始从玻璃罩里抽取空气时，你可以看到那只可怜的老鼠呼吸越来越急促，两侧的肋骨就像使用过度的风箱一样拼命起伏，拼命想从越来越稀薄的空气中吸到足够的氧气。你眼睁睁地看着它窒息而死，直到它的眼睛几乎从眼眶中爆裂而出，它不断地大声喘着气，直至濒临死亡。噢，那就是我在看到那些站在资金调度站旁边的人时脑中所想到的场景。到处都没有钱，你不能卖掉股票，因为没有人会买它。如果你问我的看法，我会说此刻整个华尔街都破产了！"

他的话令我深思起来，我预测暴跌即将来临，但是，我必须承认自己没有想到会出现有史以来最为严重的恐慌。如果这种情况继续恶化下去的话，它可能对任何人都没有丝毫好处。

最后形势很明朗了，人们继续待在资金调度站等待放贷的做法毫无任何意义，那里根本没有一分钱，接着浩劫来临了。

那天晚些时候，我听到证交所主席托马斯先生（Mr. R. H. Thomas）知道华尔街的每一家经纪公司即将面临巨大灾难后出去寻求援助。他拜访了全美最为富有的银行——美国国民城市银行（The National City Bank）的董事长詹姆斯·史蒂曼先生（James Stillman），该银行自称从未以高于6%的利率贷出资金。

史蒂曼听完证交所主席的所述内容后说道："托马斯先生，我们必须去拜访并和摩根先生知会此事。"

这两个人怀揣着消除美国金融史上最为严重的恐慌的希望一同前往摩根信托银行（J. P. Morgan & Co.）去拜会摩根先生。托马斯先生和盘托出了此事，等他讲述完毕后，摩根先生就说道："回到交易所并告诉他们将会有资金借给他们。"

"钱从何来？"

"在银行里！"

在当时危急的时刻，众人对摩根先生的信心是如此坚定不移，以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至于托马斯未等详谈细节就火速赶回证交所大厅，向已被判决死刑的证交所会员们宣布缓刑的消息。

接着在下午两点半之前，摩根公司派出 Van Emburgh & Atterbury 公司的约翰·阿特伯里（John T. Atterbury）来到借钱的人群中，大家知道他和摩根信托银行关系密切。我朋友说这位年长的经纪人快速走到资金调度站。他像复兴大会上的倡导者那样举起了手臂。公众起初听到托马斯主席的宣言后稍显镇定，但是现在担心救援计划有所闪失、最坏的结局即将来到。当他们看到阿特伯里的面容并看到他举起手后，他们立刻呆若木鸡、一动不动。

随之而来的是全场死一般的静寂，阿特伯里说道："我被授权借出 1 000 万美元，请放心！每个人都会借到足够的钱！"

然后他开始行动了，他没有把贷款人的名字告诉每一个借款人，而只是快速记下借款人的名字和借款金额并告诉借款人："有人会告诉你到哪里去拿钱。"他指的是借款人以后可以借到钱的银行。

过了一两天后，我听说摩根先生只是传话给惊慌失措的纽约银行家，要求他们必须提供给证交所所需的资金。

"但是我们没钱了，我们已经达到贷款的极限额度了。"银行家们抗议道。

"你们还有准备金。"摩根厉声说道。

"但是我们已经低于法定限额了。"他们哀号道。

"拿来救急，这就是准备金的用途。"银行只得遵命行事，它们动用了 2 000 万美元的准备金挽救了股市。银行一直到第二个星期才发生资金短缺恐慌。摩根是一个真正的勇士，其他银行家根本无法与之相提并论。

那一天是我作为一名股票作手的生涯中记忆最为深刻的一天。就在那一天，我的赢利超过了 100 万美元。它标志着我首次精心策划的交易行动圆满结束。当初我预测的事情已经发生了，但是更为重要的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是：我疯狂的梦想实现了，我做了一天的国王！

我当然会做解释。我来纽约已有几年时间了，我那时候反复琢磨并试图找到问题的真正原因：为何我 15 岁时在波士顿的那套打败对赌行的游戏方法在纽约经纪公司反而不再灵验了？我知道总有一天我会找到原因而且我将不再继续犯错。那时候，我不但拥有希望正确操作的意志，而且还具有确保正确操作的知识，那就是权力。

请不要误解我的意思。这既不是一个来自有意为之的虚无幻想，也不是一个源于过度虚荣的狂妄空想。它只是一种感觉：那是一个使我在傅乐顿公司和哈丁兄弟公司备感困惑而又完全相同的股市，总有一天它会对我俯首称臣。我只是感到这一天终会到来，1907 年 10 月 24 日，这一天果真到来了。

我缘何如此说的理由是：那天早上，一位为我的经纪公司做了很多业务的经纪人和华尔街一家声名最为显赫的合伙人同车拜会我，这位经纪人知道我正在大力做空股市。我的经纪人朋友告诉银行家我的交易量巨大。因为我的确是竭尽全力的搏杀。如果你不能从股市中获取尽可能多的利益，那么就算你操作都正确又有什么作用呢？

也许这位经纪人大肆渲染了我的战绩——为使他人重视其所讲的故事，也许我实际拥有的追随者比我认为的还要多，也许这位银行家远比我更清楚当前形势的危急程度。总之，我的朋友告诉我：“他专心致志地听着我说话，你说过，只要再抛售一些股票就能引发真正的恐慌性砸盘，股市就会跌得惨不忍睹。当我说完后，他说那天晚些时候，他可能要我做些事情。”

当证券经纪公司发现自己无论出多少价位也找不到一分钱时，我知道行动的时机来到了。我派了一些经纪人到众人围聚处打探情况。啊，在那段时间内，竟然没有一张联合太平洋铁路的买单，任何价格的买单都没有！想想看！而且其他股票也是同样情况，既没有资金可以支持股价，也没有一个人愿意买入股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我拥有巨额的账面利润，而且我清楚地知道要想进一步打压股价的手段就是放出卖单——分别卖出 1 万股联合太平洋铁路和其他五六家派发红利的股票，随之而来的就是哀鸿遍野，有如人间地狱一般。在我看来加速蔓延的恐慌是如此严重以至于证交所理事会认为关闭证交所是目前的较佳选择——正如他们在 1914 年 8 月第一次世界大战爆发时所做的。

它可能意味着我的账面利润继续增长，也可能意味着我无法将这些账面利润转变为现钞。但是除此之外，我还要考虑其他事情。其中之一就是：如果发生进一步暴跌的话，其结果将会延缓我所预期的经济复苏以及阻碍严重失血的经济逐步恢复生机。这种恐慌将对整个国家产生严重的伤害。

我做出决定，因为继续积极做空股市是一件既不明智也不愉快的事，那么我继续保持空头的头寸就不符合投资逻辑了。所以我调转枪头开始买入股票。

在我的经纪人开始为我买入股票后不久，顺便提一下，我以最低价买入股票，那位银行家就把我朋友找去谈话了。

“我找你来，”他说，“是因为我想让你马上去找你的朋友利文斯顿并告诉他我们希望他在今天不要再卖出任何股票了，股市不能再承受任何压力了。目前的局势就是如此，要想扭转当前灾难性的恐慌将会是一件极具困难的任务。你要设法激起你朋友的爱国热情。这就是牺牲小我、成就大我的时候。你要让我立刻知道他的回答。”

我的朋友马上过来告诉我，他深谙世故人情。我猜想他认为我既然已经决定彻底摧毁股市，就会将他的要求等同于放弃赚取 1 000 万美元的绝佳良机。他知道我对某些大户的做法深恶痛绝——试图强行将大量股票倾售给公众，而他们同我一样清楚地知道即将发生的一切。

事实上，大户们也是最大的受害者，我在最低点买入的许多股票都来自于金融界著名人士抛售的股票。当时我并不知道此事，但是这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并不重要。我实际上已经回补了所有的空头头寸，在我看来，只要没有人打压股市，我就有机会廉价买入股票，同时又能帮助股市及时回升。

所以我告诉朋友："回去告诉布兰克先生我同意他们的意见，而且我在他派你来之前就已经充分认识到事态的严重性，今天我非但不会抛售任何股票，相反我会进场并尽我所能买入股票。"我遵守了诺言——当天买入了10万股并打算长期持有这些股票。在之后的九个月里，我也没有做空其他股票。

这就是我为什么和朋友说：我终于梦想成真——转瞬之间问鼎王权宝座。股市在那天的某个时间内，的确任由任何妄想打压股市的投机客们为所欲为。我并非沉湎于狂妄自大的幻想之中，事实上，你知道我那种无辜和委屈的感受——被他人指责为打压股市的罪魁祸首以及华尔街的流言飞语总是随意夸大我的操作手法。

我毫发无损地躲避了这场股灾，报纸上说少年赌客拉里·利文斯顿赚到了几百万美元。嗯，那天收盘后，我的身家超过了100万美元。但是我最大的收获不是金钱而是无形资产：我不但操作正确，而且具备了前瞻性的眼光，并且遵循了明确的操作计划。我已经学会了赚取巨额利润所必须掌握的知识。我永远脱离了赌客的低级层次，终于学会了如何聪明地进行大手笔交易。这是我一生中最为重要的一天。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



REMINISCENCES OF A STOCK OPERATOR

第 10 章

静待趋势，铭记止损

承认自己的错误应该不会比研究自己的成功对我们更有帮助，但是众人都有一种逃避惩罚的倾向，当你把某些错误与失败联系在一起时，你绝不会希望再犯第二次错误。当然，所有的股市错误都会伤及你两处脆弱的地方——你的钱包和虚荣心。但是我会告诉你一些非常奇怪的事情：一个股票投机客有时会犯错并且知道他正在犯错，犯了错误之后，他会问自己为什么会犯错，在心灵饱受煎熬痛苦后，他会冷静地思考很长时间，随后也许能够知道自己是如何犯错的、在何时犯错的以及在哪个特定交易环节中犯错的，但却不知道为什么会犯错，然后他只是痛斥自己一顿，就此不了了之。

当然，如果某人足够聪明而又幸运的话，他就不会犯下两次同样的错误。但是他依然会犯下和初始错误相似的数万个错误中的任何一个错误，错误的家族成员是如此之大，以至于当你想看一下自己在做什么傻事时，你的身边总会出现一个错误。

在告诉你我的第一个百万美元的错误前，我必须回到我第一次成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为百万富翁的那个时候，也就是在 1907 年 10 月的大崩盘之后。随着我在股市中不断搏杀，百万美元仅仅意味着我拥有了更多的储蓄，金钱不能带给投机客更多的安全感，因为无论是贫穷还是富有，他都会犯错，而犯错总是令人不爽。当一个百万富翁操作正确时，金钱不过就是他的一个赚钱工具而已。我几乎没把亏损放在心上，我接受失败后就不会因此而苦恼了——睡一觉就把它抛到九霄云外了。但是犯了错误后又不接受亏损的现实则会使你不但损失了金钱，还会扭曲你的灵魂。你应该记得迪克森 G. 沃茨（Dickson G. Watts）的故事吧：一个人十分紧张、坐立不安，他朋友问他到底出了什么事。

“我睡不着觉。”紧张不安的家伙回答道。

“为什么睡不着。”朋友问。

“我手上的棉花头寸太大了，一想起来我就睡不着，搞得我筋疲力尽的，我该怎么办呢?”

“减仓，把头寸降到你能睡个好觉为止。”他朋友回答道。

通常来说，人能够很快适应周边情况，因而丧失了应有的洞察力，他不能感到前后有多大的差别，即他不能清晰地回忆起自己在没有发达前的感觉。他只记得现在能够做那些之前不能做的事。一个正常的年轻人由俭入奢易，相反由奢入俭难。我认为金钱会创造欲望或是刺激欲望不断膨胀。我的意思是当一个人从股市中赚到钱后，他很快就会扔掉节约的好习惯。但是在他亏钱后，他需要很长时间才能改掉任意花钱的坏习惯。

1907 年 10 月，在我轧平了空头头寸并开始做多后，我决定放松一段时间，我买了一艘游艇并计划去南部海域游玩一圈。我酷爱钓鱼，现在应该是我好好享受人生的时候了。我一直期待着那天的来到，希望有一天能够成行，但是我没有去成，我被市场拖住了。

我一直兼做商品期货和股票。当我还是一个少年时，我就开始在对赌行做期货交易了。我研究期货市场已经有很多年了，不过可能没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有像研究股票那样专注，事实上，相比股票而言，我更愿意做商品期货。毫无疑问商品期货更为公允，事实也的确如此，但期货比股票更具商业冒险性。你可以像处理任何商业问题一样来处理期货交易，或许你可以用虚构的理由来支持或对抗期货市场的某种价格趋势，但成功只是短暂的，因为事实最终会战胜一切。因此交易者就像操持正常生意那样通过研究和观察获得回报，他可以观察并权衡形势，而且他和其他人处于同一条起跑线上，他无须提防内幕集团。在棉花、小麦或是玉米期货市场中，不会发生诸如一夜间突然通过或增加分红议案的事件。长期以来，商品价格只受到一个法则的主导——供求经济法则。期货交易者只需要了解供给和需求以及现在与未来的事实。他无须像操作股票那样沉湎于对各种事情的猜测，因此期货总能吸引我的关注。

当然同样的事情会发生在所有的投机市场中，行情纸带的信息都是一样的。对于任何乐于思考的人来说，这一点是相当明显的。他会发现如果自己扪心自问并考虑各种情况后，他就能直接得到答案了。但是人们从来不肯花费工夫提出问题，更不用说寻找答案了。多数美国人生性多疑——他们在任何地方、任何时间皆是如此，只有一种情况例外：他们到证券经纪商那里看盘时就会放松戒备——无论是股票还是商品期货。在所有游戏中，这是一个真正需要在行动前做好研究的游戏，然而很多美国人却放弃了平时英明的预防和警惕措施一头扎入其中。他会把他一半的家产投入股市进行搏傻，他做的考虑还不如挑选一辆中等价位汽车做的考虑来得多。

看盘功夫并不像其看上去那样复杂，当然，你还是需要经验积累的，但是更重要的是你要记住某些基本原理。看盘不是替自己算命，行情纸带不会告诉你在下周四下午 1：35 的确切身价几何。看盘的目的首先是确定如何交易，其次是何时交易，即买入是否比卖出更为明智。不管是股票、棉花、小麦、玉米还是燕麦，道理完全一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你观察市场时（观察行情纸带记录的股价）心中只有一个目的：确定方向，就是股价趋势。我们知道股价会根据其所遇到的阻力上下波动。为了便于解释，我们说股价像其他任何事物一样沿着阻力最小的路线运动。它们会寻找最容易通行的路线，因此如果上涨的阻力小于下跌的阻力，股价就上涨，反之亦然[㊀]。

一旦股市行情启动后，任何人都不应困惑于当前股市究竟是牛市还是熊市。对于一个具备开放心智、眼光锐利的人来说，趋势是显而易见的。投机客用事实硬套理论的做法向来不是明智之举，他知道或者应该知道当时是牛市还是熊市，如果他知道了，他就会知道是否应该买入还是卖出，因此一个人需要在行情启动时就知道是否应该买入还是卖出股票。

比方说股市像平常那样上下起伏——它在 10 点的范围内波动：最高为 130 点，最低为 120 点。当股价跌到底部时，市场可能显得非常疲软；而股价上涨了 8 点或 10 点后，市场可能看起来十分强劲。一个人不应被股市表象所迷惑而进行交易，他应该等待行情纸带告诉他时机成熟后再行交易。事实上，很多人因买入看似便宜的股票，或因抛售看似昂贵的股票而损失了千百万美元。投机者不是投资者，他的目的并非追求稳定、良好的投资回报，而是从投机标的价格的涨跌中获利。因此他需要决定的是在交易时最小阻力的投机价位，他需要等待市场自行设定好支撑位和压力位，因为这是他积极入市的信号。

通过看盘可以让你看出在 130 点时卖盘比买盘强劲，市场出现调整就是理所当然的事了。而那些对看盘一知半解的人会认为价格将一路涨到 150 点，于是他们就买进了。但是当股价回档时，他们不是持股不动，就是小幅割肉、认赔离场，或是反手做空、看淡后市。但是在 120 点时股价遇到了较强的支撑，买盘又超过了卖盘，股价开始反

㊀ 阻力最小的路线指股价趋势线，包括上升趋势线、下降趋势线，以下同。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

弹，空头又开始回补头寸。股民们经常处于两面受挫、来回亏损的处境，不由得让人对他们如此执迷不悟感到异常惊讶。

最后某些事情发生了，它们增加了上涨或下跌的动力，而最大阻力点的最高点也上移或下移，即在 130 点，买盘首次比卖盘强劲；或者在 120 点，卖盘比买盘强劲，股价就会突破原有的支撑或压力位继续前进。通常来说，总会有一大群投机者认为股市看似疲软因而在 120 点做空股票，又因股市看似强劲而在 130 点时做多股票。当股市反其道而行时，他们将被迫改变操作思路：不是反向操作就是认赔离场。无论如何，他们帮助市场更清楚地确立最小阻力股价线。因此，那些耐心等待这条阻力线确立的聪明投机客将会同时受益于基本交易状况以及那些不幸猜错方向而需要纠正错误的斩仓客对市场的双重推动。斩仓客的纠错指令经常推动股价沿最小阻力线波动。

虽然我在此并未将其作为一个数学定理或投机公理，但是我的经验告诉我：正是那些意外事件（出人意料、无可预见的事件）有利于我的市场头寸，无论我的头寸是否基于对最小阻力线的判断。还记得我给你讲过的发生在萨拉托加的联合太平洋铁路事件吗？我之所以做多是因为我发现最小阻力线正在上升。我本应坚持做多而不该让经纪人告诉我内部人士正在抛出股票。知道董事们心中所想的事并不重要，而且我也根本无从知晓这些事，但我能够并且的确知道行情纸带正在说：“它在上涨！”然后就发生了出人意料的提高分红比率以及股票大涨 30 点的事情。164 美元的股价的确看起来挺高，但就像我之前说的那样，永远不要因为价格太高而不肯买入，也永远不要因为价格太低而不肯抛出，股价本身与我确立最小阻力线没有丝毫关系。

如果你按照我的指示交易，你会发现在实际操作中当天股票收盘价和隔天开盘价之间发布的任何重要消息通常与最小阻力线相一致。趋势线在消息发布前就已确立。在牛市中，利空消息会被忽略，而利好消息则被放大，反之亦然。在第一次世界大战爆发前，股市处于极

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度疲软的状态。接着，德国宣布了无限制潜艇政策，我随即放空了15万股股票——我之所以放空不是因为我知道要宣布这个消息，而是因为我在沿着最新阻力线操作。就我的操作而言，这一消息犹如晴天霹雳，当然我利用这一形势在当天就回补了空头头寸。

这一切听起来似乎很容易：你只需观察行情纸带，然后确立你的阻力点，一旦确立后，你就得准备好顺着最小阻力线进行交易。但是在实际操作中，一个人必须警惕许多事情，而最重要的是提防自己，也就是说，要与人性的本性对抗。这就是为什么我会说操作正确的人总是有两个力量在帮助他：基本交易情况和犯错的斩仓客。在牛市中，利空因素会忽略，这就是人性，然而人们会对此表示震惊。由于一两个地区的天气非常恶劣，人们就会告诉你小麦遭殃了，而且一些农民也会受损。等到整个作物收割后，所有种植小麦的农民开始把小麦送到谷仓时，多头们才惊讶地发现原来小麦的损失非常小。他们会发现自己只是在给空头帮忙。

一个人在商品期货市场里交易时不可以固守己见。他必须思维开放、灵活善变。无论你对作物情况和可能的需求变化有何看法，忽视行情纸带所传递的信息的做法定非智者之举。我记得有一次自己仅仅因为试图促发行情启动的信号而错过了一次大行情。我对形势如此确定以至于我想完全没有必要等待最小阻力线自行确立。我甚至认为自己可以帮助市场确立阻力线，因为看上去它只需要一点帮助就行了。

我认为棉花后市会大涨。当时它的价格在12美分上下波动，涨跌幅度都不大。我可以看出它正处于中间盘整阶段。我知道自己其实应该等待，但是，我居然想如果自己稍微向上推它一把的话，价格就会向上穿越上档阻力线。

我买入5万包棉花，价格当然随之上涨了。一旦我停止买入后，价格也随之停止上涨。接着价格又开始回落到我最初买入时的价位。我一退出，价格就不再下跌。我想我现在离行情启动信号更近了，所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以我想我应该再度自行推动它。同样的事情又发生了，我抬高价格，只能发现当我停止买入时，价格下跌。我反复操作了四五次，直到我愤然离场，我损失了大概有 20 万美元。在我退出离场后，不久之后价格开始直线上涨，一直涨到足以让我大发横财的价位——要是我没有如此着急进场的话。

众多交易者拥有过许多次类似的经历，因此我可以给出一条规则：在一个窄幅波动的市场中，如果价格只是在一个狭窄的区间内波动，要想预测下一次大波动究竟是向上还是向下的做法毫无意义，你需要做的就是观察市场，分析行情报价纸以确定其阻力位及支持位，下定决心除非价格突破任一方向界限时才会采取进场操作。投机客必须关注从市场上赚钱，而非坚持要求行情报价纸与他的判断一致。永远不要和行情理论，也永远不要追问原因或要求其进行解释，“股市的事后诸葛亮”是毫无意思的。

不久前，我和一群朋友在一起聊天。他们都在谈论小麦。其中一些人看多它，而另一些人看空它。最后他们询问我对小麦的看法。嗯，我曾花过一段时间来研究小麦行情。我知道他们既不需要什么统计数字，也不需要任何形势分析，所以我说：“如果你们想从小麦市场上赚钱，我可以告诉你们该怎么做。”

他们都说想赚钱，于是我告诉他们：“如果你们确定自己想赚小麦的钱，只要观察就行了，然后耐心等待！一旦小麦价格突破 1.20 美元时，你们就买进，你们很快就可以赚一笔了。”

“为什么不现在就买？才 1.14 美元。”一个朋友问。

“因为我现在还不知道它是不是真的会涨。”

“那为什么要在 1.20 美元？看上去价钱可是相当高。”

“你是想盲目押宝以待大赚一笔还是想明智点投机呢，虽然赚得少点，但确定性更大些？”

他们都说愿意赚少些但稳妥的钱，所以我说：“那就照我说的办，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过了 1.20 美元就买进。”

正如我说的，我已经观察小麦很久了，几个月以来，它一直就在 1.10 美元和 1.20 美元之间波动，从未有过什么特殊情况。对了，先生，有一天它以 1.19 美元收市，我做好了准备。不出所料，第二天一开盘就是 1.20½美元，于是我买进了。接着它涨到了 1.21 美元、1.22 美元、1.23 美元，1.25 美元，我一路持仓。

现在我并不能告诉你当时发生了什么，我无法解释小麦窄幅波动区间的表现。我也说不清它究竟会向上突破 1.20 美元还是会向下跌破 1.10 美元。虽然我猜想应该是上涨，因为小麦的数量还没有多到足以让其价格发生暴跌的地步。

事实上，欧洲似乎一直在悄悄地买入小麦，许多交易者在 1.19 美元附近放空小麦。由于欧洲的买盘和其他原因，许多小麦都被运走了，所以最终大行情开始了。价格突破 1.20 美元关口，那就是我全部的观点，也是我所需要的一切。我知道当价格突破 1.20 美元时，一定是当时发生了某些事情使得上升趋势最终积蓄了足够多的能量，并推动价格突破了关口。换句话说，突破 1.20 美元就意味着小麦价格的最小阻力线确立了。这就是另外一个故事了。

我记得有一天是假日，我们所有的市场都闭市了。对了，加拿大威尼斐格的小麦每蒲式耳跳高 5 美分开盘，而我们的市场第二天开盘价也是跳高 6 美分，价格就是沿着最小阻力线前行的。

我刚才和你说的话包含了我建立在研究行情纸带的基础上而形成的交易体系精华。我只不过认识到价格最有可能以何种方式波动，我会使用额外的测试方法来检验我的判断以便确定我的重要心理时刻。在开始交易后，我通过观察价格随后的走势来验证我的判断正确与否。

当我告诉许多富有经验的交易者我在买入股票时愿意以高价买入，而在抛出股票时我必须以低价抛出，否则根本不做时，他们都面露难以置信之色，这实在令我感到惊讶。如果一个交易商坚持投机之道的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

话，那么赚钱并非是一件非常困难的事情，也就是说，等着最小阻力线自行确定后，只有当行情纸带说上涨时才开始买进，或者在它说下跌时再开始抛出。他应该在上涨的过程中逐渐增加自己的仓位，先买入总量的 1/5，如果没有赚到利润的话，他就必须停止增仓，因为显然他在开始时就错了，但他只是暂时错了，而犯错无论在任何时候都不能带来利润。行情纸带在说上涨时并非说明它在欺骗你，原因很简单：它现在只是说“还没到上涨的时候呢”。

很长时间以来，我在棉花期货上的交易一直很成功。我自创了一套理论，而且我绝对遵照它进行操作。假如我决定自己的仓位是 4 万～5 万包，那么，我就会像我所告诉你的那样去研究行情纸带，观察买进或抛出的机会。假设最小阻力线显示出上升趋势。那我就会先买人 1 万包，我买完后，如果市场比我最初的买入价位又上升了 10 点的话，我就会再买 1 万包，接下来就是如法炮制。如果我能赚到 20 点的利润，或者一包赚 1 美元的话，我就会再买 2 万包，这样我就满仓了——这就是我的交易策略。但是如果我买了 1 万或 2 万包出现了浮动亏损，那么我就平仓，因为我错了，也可能只是暂时错了，但我说过如果任何事情一开始就错的话，它就不会得到任何回报。

我坚持按照自己的系统进行操作，回报就是我在每次大行情中总是满仓持有棉花头寸，在满仓的过程中，我可能会在试盘时亏掉五六万美元。这看起来是一个十分昂贵的测试，其实不然。当真正的大行情启动时，我要花多长时间才能赚回先前投入的用以确定自己在正确的时间里重仓出击操作是否正确的 5 万美元？根本不需要时间！一个人在正确的时间做正确的事情必然会得到回报的。

我想我之前也说过，这一点清楚地说明了我的下注交易系统：只有在你赢的时候才下大赌注，而在你错的时候只亏掉一笔试探性的赌注，而且你想验证这种交易方法的正确性也是相当简单易行的。如果一个人按照我说的方法进行交易的话，他总是可以持有利润丰厚的大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

额头寸并得到丰厚的回报。

职业交易者的交易系统或其他方法总是以他们的经历为基础并且受到自身对投机的态度或欲望所支配。我记得我在棕榈滩遇到一位老绅士，我忘了他的名字，或者一下子想不起他的名字了。我知道他在华尔街混迹多年，一直可以追溯到内战时期。有人告诉我他是一个非常睿智的老人：他经历了不少股市的大风大浪，总是说太阳底下没有新鲜事，股市尤为如此。

老先生问了我很多问题，当我跟他讲完我的常用操作方法后，他点点头说："好！好！你做得很对，你加码的方法和你的思维方式构成了一个对你极为有利的交易系统。把你所说的付诸行动其实很容易，因为你投注的钱是你最不在乎的东西。我想起了帕特·赫尔尼（Pat Hearne），听说过吧？他可是一个出了名的赌徒，他在我们公司有个户头。这家伙聪明、大胆，在股市里赚了不少钱，因此经常有人向他讨教股票。但他从来都不说什么建议，要是他们直截了当地询问他对股票的看法，他就会说出他最喜欢的赛马场上的名言，'只有你投下赌注，你才会知道结果'。他就在我们公司做交易，他会先买 100 股某个热门股，然后，如果它上涨了 1 个百分点，他就再买 100 股，再涨 1 个百分点，就再买 100 股，依此类推。他过去常说他参与这种股票游戏并不是给别人挣钱，因此他的止损单的价位总是比他最后一次的买入价低 1 个百分点。当价格持续上涨时，他只要把止损价位随之上移。遇到 1% 的回档时，他就止损出局。他宣称，不管是他原来的保证金还是他的浮动利润，它们都不会出现 1 个点以上的亏损。"

"你懂的，职业赌家对长线不感兴趣，只想赚稳妥的钱。当然时机适宜时，做长线也是相当不错的。帕特在股市中从不打探内幕消息，也从不企图在一周里就赚 20 点。他只想赚到能让他过上好日子的钱。我在华尔街遇到过成千上万的普通投资者，但只有帕特·赫尔尼一个人能够把股票投机看做纸牌或轮盘赌一样的概率游戏，不过他能够坚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持采用一种相当合理的下注方法。”

“赫尔尼死后，我们这里有一位原来总是跟着他一起做交易的顾客，他采用赫尔尼的方法在拉克万纳（Lackawanna）股票上赚到了十几万美元，然后改做其他股票。因为他大赚了一票，他想不需要再用赫尔尼的方法了。当价格回调时，他非但没有止损还反而听之任之——他好像把损失当成了赢利，当然，钱全亏光了，当他最后退出时，还倒欠了我们几千美元。”

“他四处闲荡了两三年，钱赔光后他对股票依然很狂热。不过，只要他遵守规矩，我们并不反对他在我们这里交易。我记得他过去经常坦率地承认自己实在是愚蠢之极——没有按照帕特·赫尔尼的方式交易。嗯，有一天他十分激动地跑来找我，请求我能让他在我们公司里抛空一些股票。他是一个很不错的家伙，当年也是个好客户，所以我告诉他我个人愿意给他的账户担保 100 股。”

“他抛了 100 股休尔湖（Lake Shore），那是 1875 年，正值比尔·特拉弗斯打压股市，我的朋友罗伯茨在最佳时间放空休尔湖，并且在股价一路下跌的过程中继续放空——就像他在过去成功时经常操作的那样。随后，他抛弃了帕特·赫尔尼的方法并听从希望女神的传言。”

“嗯，先生，在罗伯茨以金字塔式加码的操作方式成功放空了四天后，他的账户就有了 15 000 美元的利润。在我发现他没有递交止损单后，我就和他说及此事，他说暴跌还没完全开始，他可不想被一点的反弹震仓出局。那是 8 月份，到了 9 月中旬，他向我借了 10 美元为他的第四个孩子买了一辆童车。他没有坚持采用那套已被自己证明是正确的交易方法，这就是大多数人的问题所在。”老先生向我摇了摇头。

他说得对，我有时认为投机一定是一种违背自然规律的行当，因为我发现一般投机客都会违背自己的本性。人人都有的某种弱点是成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

功投机的致命伤，通常，正是这种弱点反而会让投机客显得与众人毫无二异；或者说，投机客在从事其他投机交易时会特别防范这种弱点，而从事这些投机交易所承担的风险反而比从事股票或商品期货交易所承担的风险更小一些。

投机客的主要敌人往往来源于他的内心，希望、恐惧和人性之间存在密不可分的关联。你在从事投机时，当市场对你不利时，你会希望每一天都是最后一天：如果你没有依赖希望的话，你亏损的幅度就会远远小于你现在亏损的幅度；你强烈地希望将诸多开国元勋和成功的先驱者召集在一起，并希望他们能够帮助你摆脱目前的亏损困境。当市场朝着对你有利的方向发展时，你害怕你的利润在第二天就会消失，于是你就清仓了——清仓的速度太快了，恐惧阻止你赚取你应赚的钱。一个成功的交易者必须和这两种根深蒂固的本能作斗争，他必须改变这种你可能会称其为本能的冲动。在他人充满希望时，他必须害怕；而在别人害怕时，他必须充满希望。他必须害怕他的亏损发展成为其无法承受的亏损，他必须希望他的利润能够增长成巨大的利润。采用和普通人相同的方式进行股票投机是一个绝对错误的做法。

我从 14 岁起就参与投机游戏，这就是我做过的唯一的事业。我想我知道自己在说些什么——我以近 30 年的持续交易为后盾：我既做过赚取几美元的交易，也做过赚取几百万美元的交易，我由此而得出了以下结论：一个人可以在某个时候击败一只股票或一类股票，但是迄今为止，没有一个人可以击败整个股市！一个人可以在棉花或谷物的个别交易中赚到钱，但没有人能够击败棉花期货市场或是谷物期货市场。这就像赛马一样，一个人可以赢得一场赛马比赛，但他不能打败整个赛马比赛。

如果我知道如何使这些结论更为有力和明确的话，我一定会这样做。任何人表示反对的言论都不会改变我对上述结论的看法，我知道自己所说的结论是毋庸置疑的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



REMINISCENCES OF A STOCK OPERATOR

第 11 章

声东击西，因势利导

现在让我回到 1907 年 10 月。我买了一艘游艇，做好了所有准备，打算离开纽约去南部海域漫游一圈。我实在是太痴迷钓鱼了，这趟正好是我外出钓鱼的好时机——我可以驾着我的游艇去垂钓：随时随地、心随我意。所有的准备工作都做好了。我在股票上已经大赚了一笔，可是到了最后关头，玉米市场让我推后了出行。

我必须解释一下，在那次让我赚到第一个 100 万美元的资金恐慌之前，我一直在芝加哥从事谷物期货交易。我放空了 1 000 万蒲式耳小麦和 1 000 万蒲式耳玉米。我对谷物市场研究了很长一段时间，正如我看空股票一样，我也看空玉米、小麦。

哦，它们都开始下跌了，而当小麦持续下跌时，一位芝加哥最大的炒家（我称他斯特拉顿（Stratton））突然想要垄断玉米。当我将股票全部轧平并准备乘着游艇去南部时，我发现自己在小麦上已经有了相当可观的浮盈，而在玉米上，由于斯特拉顿抬高了它的价格，我有了相当大的浮亏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我知道全美的玉米储量比期货交易所牌价显示的数量要多很多。供求法则始终有效，但是目前需求主要来自斯特拉顿，而供给却是相当匮乏——在运输玉米的过程中出现了严重的道路堵塞问题。我记得自己过去经常祈祷出现天寒地冻的情形，因而农民可以将玉米送进市场，可惜我没有如此之好的运气。

就这样，我正等着踏上计划已久的欢乐垂钓旅程之时，玉米空单的浮亏却勾住了我的心。我不能够在这种亏损的情况下离开市场。当然，斯特拉顿密切地关注着空头的一举一动，他知道我已经成了他的瓮中之鳖，并且我和他一样知道这一点。但是就像我说的，我希望自己或许能够说服苍天大发慈悲救我于困境。然而当我意识到无论是苍天还是那些创造奇迹的大师都未曾注意到我的急需时，我只好研究如何通过自身的努力来摆脱困境。

我轧平了小麦的头寸并获得了极高的收益，但是如何解决玉米头寸的问题却是极为困难。如果我可以按照当时的价格回补我的 1 000 万蒲式耳玉米的话，我立刻会欣然付诸行动，但是这样做损失太大了。然而，只要我一旦开始买入玉米，斯特拉顿就会成为逼空主力。我可不喜欢我的买盘抬高了自己的买价，这就如同手持利刃亲手割开自己的咽喉一样。

虽然玉米走势强劲，但是我去钓鱼的愿望更为强烈，所以我得马上找出脱困之计。我必须进行战略性的撤退，我必须买回我原先做空的那 1 000 万蒲式耳，并且尽可能把我的损失降到最低限度。

正好斯特拉顿那时也在操作燕麦期货并且极为成功地垄断了燕麦市场。我一直密切注意着所有谷物市场的动向，包括收集谷物收成新闻和小道消息。我听说实力雄厚的阿墨集团（Armour）对斯特拉顿不甚友好——双方在期市中相互对峙。我当然清楚斯特拉顿绝对不会让我买到玉米——除非我按照他的指定价格买入。但是当我听到有关阿墨与斯特拉顿作对的传闻时，我立刻想到自己或许可以去寻求芝加哥

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易商的帮助。他们只有一个办法或许能够帮到我，那就是卖给我斯特拉顿不肯卖的玉米，剩下的事情就好办了。

首先，我挂出一批买入委托单：按照市价向下分批挂出玉米多单，批次间隔1/8美分，每批50万蒲式耳玉米。当这些委托单生效后，我又给四个经纪商分别发出一张委托单，让它们同时以市价卖出5万蒲式耳燕麦。我想这次操作应该会引发燕麦快速下跌。我了解这些交易商的想法，他们会立刻认为阿墨已经向斯特拉顿宣战开火了。当他们看到阿墨首先攻击燕麦时，他们会顺理成章地认定下一个暴跌就轮到玉米了，所以他们就会抛出玉米。如果玉米的垄断地位被打破，空头们的赚头可就太大了。

我对芝加哥交易商的心理揣摩得极为正确，当他们看到急风骤雨般涌出的燕麦抛单引发价格的直线下跌后，他们立刻转向玉米市场开始争先恐后地抛售玉米，我在接下来的10分钟内买入600万蒲式耳玉米。当我发现他们停止抛售玉米时，我随即以市价买入400万蒲式耳玉米。这当然使得价格再次上扬。而我这次行动的最终结果是：在其他交易商竞相抛售时，我回补了全部1 000万蒲式耳的玉米头寸，并将回补均价限制在我的第一笔回补价格上浮0.5美分之内。而我用以诱发交易商们抛售玉米而抛出的20万蒲式耳燕麦空单只给我带来了3 000美元的损失，这个诱饵真是太便宜了。我在小麦期货上赚的利润抵消了玉米期货上的大部分损失，这样我在谷物上的全部交易仅仅损失了25 000美元。后来玉米上涨了每蒲式耳25美分，毫无疑问，斯特拉顿本可以将我玩弄于股掌之间。假如我开始不计价位的买入1 000万蒲式耳玉米的话，真不知道我会付出多么高昂的代价啊。

当一个人花费了数年工夫来做一件事时，他应该养成对这件事情的一种习惯性的思维方式，这就是他和普通初学者的不同之处。专业人士与业余人士的区别就在于此：一个人看待事物的方式决定了他在投机市场上是否赚钱。一般大众对自己的操作抱有一种票友的态度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种自我主义妨碍了自身的进步，因此他们的思考往往不够深入和全面。而专业人士关注的不是赚钱而是正确行事，因为他们知道如果自己做好了其他事情，那么他自然就能赚钱了。一个交易者在进行投机游戏时应该像职业台球手那样做，也就是说，他不能只考虑打好眼前一杆球，而应考虑打好之后的几杆球。交易者在操作时需要考虑自己的头寸分配问题，这一点必须成为他的直觉。

我曾听说过一个关于阿迪森·卡迈克（Addison Cammack）的故事，它很好地阐明了我想表达的中心。根据我所听到的，我认为卡迈克是华尔街有史以来最出色的股票作手之一，他并非像许多人认为的那样酷爱做空股市，但是他通过利用两大人性弱点：希望和恐惧进行做空交易从而感受到极大的乐趣与快感。他自编的一句警言“当元气还在上升时，不要卖出股票”令他颇为自得。老前辈们告诉我他最大的利润都是在牛市中赚到的。因此很明显，他不是根据自己的偏见而是根据形势判断进行交易的，他是一个出类拔萃的交易者。有一次股市离牛市终结似乎还有很久时，卡迈克已看淡市场了。一个名叫J. 奥瑟·约瑟夫（J. Arthur Joseph）的财经作家和评论家也知道了此事。然而在一些多头大佬和报纸的乐观报道的刺激下，市场不但表现强劲而且还在上涨。约瑟夫显然知道利空消息对于像卡迈克这样的交易者意味着什么。因此，有一天他带着好消息兴冲冲地冲进了卡迈克的办公室。

“卡迈克先生，我有一个好朋友，他是圣保罗公司里的交割员，他刚刚告诉了我一些事情，我觉得你应该知道。”

“什么事?”卡迈克无精打采地问。

“你已经翻空了，是不是？你现在做空吗?”约瑟夫问，他想弄清楚这事，要是卡迈克对此不感兴趣的话，他就用不着浪费宝贵的情报了。

“是的，你的好消息是什么?”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我今天到圣保罗公司兜了一圈，我每周要去两三次，采集一些新闻。我那个朋友告诉我：‘老头子在抛股票。’他是指威廉·洛克菲勒，‘真的吗，吉米？’我问他，他回答说：‘是的，每上涨 3/8 点，他就抛出 1 500 股。这两三天我一直在替他交割股票！’我可是一点儿也没耽搁，直接跑来告诉你的。”

卡迈克不是一个容易激动的人，而且他已经习惯于各种各样的人疯狂地冲进他的办公室带给他各种各样的新闻、传言、谣言、内幕消息和谎言，因此他变得不再相信他们的话。他只是说：“你确定你听的没错吗，约瑟夫？”

“我确定吗？我当然确定！你以为我聋吗？”约瑟夫说。

“你相信你的朋友吗？”

“绝对相信！”约瑟夫大声说道，“我认识他好多年了，他从不对我说谎，他不会的！毫无疑问！我知道他绝对可靠，我愿意拿我的生命来担保他对我说的话，他是这个世界上我最了解的人，比你认识我这么多年对我的了解要深得多。”

“相信他啊？”卡迈克又看了一眼约瑟夫，然后他说，“噢，你应该知道。”他叫来了他的经纪人——W. B. 惠勒，约瑟夫希望听到他会下令至少抛出 5 万股圣保罗。威廉·洛克菲勒正在利用市场的强劲走势不断抛出他手中的圣保罗股票。无论这是投资股还是投机股，都不重要了，重要的是标准石油公司（Standard Oil）中最好的股票作手正在抛售圣保罗。如果一个正常人从一个可靠的来源得到这个消息，他会怎么做呢？无须多问了。

但是那个年代中最出色的空头作手卡迈克那时正在看空股市，他却对他的经纪人说：“比利，去交易所大厅，每上涨 3/8 点就买入 1 500股圣保罗。”那时这只股票是 90 多美元。

“你是说抛出吧？”约瑟夫急忙打断他。他在华尔街不是一个新手了，但是他以报社记者的视角来考虑市场，顺便提一句，这也是普通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大众的视角，在内部人士抛售的消息作用下，价格当然应该会下跌，而任何内线卖盘都无法和威廉·洛克菲勒的卖盘相提并论。标准石油在卖出该股，而卡迈克却要买入它！怎么可能！

“不，”卡迈克说，“我是说买入。”

“难道你不相信我？”

“相信。”

“难道你不相信我的消息？”

“相信。”

“难道你没看空？”

“看空。”

“噢，那么？”

“这就是我买入的原因，现在听我说，你继续和那位可靠的朋友保持联系，一旦对方停止向上分批卖出时，就立刻告诉我！懂了吗？”

“明白。”约瑟夫说完就走了。他不太确定自己是否领会了卡迈克买入威廉·洛克菲勒股票的意图。正因为他知道卡迈克看空整个股市，所以卡迈克如此操作实在令人难以解释。但是约瑟夫还是去找了他那个当交割员的朋友，告诉他，一旦老头子停止抛售股票后就通知自己。约瑟夫一般每天两次到他的朋友那里打探情况。

一天，这位交割员告诉他：“老头子不再卖出股票了。”约瑟夫谢过朋友后带着这条消息冲进卡迈克的办公室。

卡迈克认真地听完后转向惠勒问道：“比利，咱们公司买了多少圣保罗股票？”惠勒查询后报告说他们吸纳了大约6万股。

因为看空后市，在卡迈克开始买入圣保罗前，他就已经放空了其他农业股和其他行业的各类股票，因此他现在正在大量做空整个股市。他立刻命令惠勒抛出他们原先买进的6万股圣保罗，并且追加卖出该股。他把圣保罗的多头头寸作为打压整个大盘的重要筹码，因而对他的放空操作起到了推波助澜的作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在那轮下跌中，圣保罗一直跌到 44 美元方才止住跌势，卡迈克大赚了一票。他以精湛的操盘技巧获得了最终的胜利。我想重点指出的是他对于交易的习惯性思维方式。他不必思考就能立刻看到那些对自己更为重要的事情——高手需要通盘考虑大局，而非拘泥于个股赢利。他看到了天赐良机让他在正确的时间并以恰当的推动力来启动他的全面做空头行动。圣保罗的消息让他买进而非抛出该股的原因在于他立刻看出这条消息为他的做空操作提供了大量的绝佳筹码。

又该说我自己了。我轧平了小麦、玉米的头寸后，便驾着自己的游艇去了南方。我徜徉在佛罗里达海域，享受着非常美好的时光。钓鱼真是其乐无穷，一切都是那么的美好，我无牵无挂、无欲无求。

一天，我在棕榈滩上岸。我遇到很多华尔街的朋友以及其他一些人。他们都在谈论当时最奇特的棉花投机客。来自纽约的报道说珀西·托马斯（Percy Thomas）亏得一文不名。这不是商业意义上的破产，这是一位世界闻名的作手在棉花市场上遭遇的第二次滑铁卢的谣传。

我一直十分钦佩珀西·托马斯。我第一次看到他的事迹是在报业刊登的谢尔顿 & 托马斯（Sheldon & Thomas）证券公司倒闭的报道。那时托马斯试图垄断棉花市场，但是谢尔顿却不具备他的合伙人那种远见或勇气，他在离成功仅一步之遥时胆怯退缩了，至少当时华尔街是这么说的。总之，他们非但没有赚到大钱反而遭受了多年以来最为耸人听闻的一次失败。他们大概损失了几百万美元——我忘记了确切数字。公司破产关门，托马斯独自一人另起门户。他全身心地投入棉花期货交易，不久他就东山再起了。他连本带利还清了所有债务——法律并未强制规定他必须偿还这些债务——此外，他自己还剩下 100 万美元资金。他在棉花市场的东山再起和迪肯·怀特在一年内通过股市淘金偿还了 100 万美元债务的著名战绩一样令人津津乐道。托马斯的勇气和智慧令我对他五体投地。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

棕榈滩的每个人都在谈论托马斯在 3 月棉花期货上的惨败。你知道谣言是如何散播的，你听到的都是错误信息、言过其实和添油加醋的东西。我曾亲眼目睹一则我的谣言是如何急速扩大的：在不到 24 小时内，当谣言传回始作俑者的耳边时，连他本人也无法辨认它了——谣言里增加了许多新奇、生动的细节。

珀西·托马斯最近的不幸遭遇使我的注意力从钓鱼转到了棉花市场，我拿到了一堆交易报告，进行仔细研究以便探明市场情况。当我回到纽约后，我潜心研究市场。每个人都在看空后市，每个人都在抛售 7 月棉花合约。你知道人们是如何做事的，我认为正是这种具有传染性质的从众行为使得一个人会因为他周围的每个人都在做相同的事从而跟随他们做那件事，或许这就是羊群效应的某种体现或变化。无论如何，数百名交易者都认为卖空 7 月棉花合约是一件明智和正确的事情，而且还十分安全！你不能说集体抛售是一个鲁莽的行为，这个词语过于保守。交易商们仅仅看到了市场的另一面和巨大的利润，他们当然期盼着价格暴跌。

我当然也看到了这一切情况，我突然想到那些做空的家伙没有太多的时间可以进行平仓。我越深入地研究形势，我对这一点就看得越清楚，最后我决定买入 7 月棉花合约。我开始操作，很快买入 10 万包棉花。我不费吹灰之力就买入这些棉花，因为有如此多的人在抛售它。在我看来，我本可以悬赏 100 万美元抓捕任何一个没有抛售 7 月棉花合约交易者——无论死活，但是没有人会来领赏。

这件事发生在 5 月下旬，我不断地买入，他们也不断地抛售给我，最终我吸纳了所有浮动筹码，我总共买了 12 万包棉花。在我买入最后一批棉花的几天后，棉价开始上涨了。价格一旦上涨，市场运行得十分良好并且持续稳步向上推进：每天上涨 40～50 点。

一个星期六，大约在我开始操作的第 10 天，价格开始缓步攀升。我不知道是否还有人在卖出棉花，这得靠我自己去发现，因此我一直

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等到最后 10 分钟。我知道那些家伙经常在那时候做空，而如果当天收盘上涨，他们就会套牢了。因此我发出 4 张不同的买单，同时以市价分别买入 5 000 包棉花。这样把价格推高了 30 点，那些空头想竭尽全力摆脱困境。市场以最高价收盘。请记住我所做的就是买入最后 2 万包棉花。

第二天是星期日。但是到了星期一，利物浦本应高开 20 点以配合纽约的涨势，结果它高开了 50 点，这就意味着利物浦涨势是我们涨势的 1 倍。我和利物浦的上涨没有任何关系，这仅表明我的推论正确无误而且我是沿着最小阻力线进行交易的。同时，我不会忽略这一个事实：我持有庞大的多头头寸等待抛售。市场可能会加速上涨或是缓慢上涨，但是它却不具备吸纳超过一定数量抛盘的能力。

当然，利物浦的电报让我们的市场疯狂上涨。但是我却注意到价格上涨得越高，7 月棉花的成交量似乎就越少，我没有抛售手中的任何头寸。总之，那个星期一对于空头们来说是一个充满刺激但并不快乐的一天。尽管如此，我丝毫没有察觉到空头恐慌来临的迹象，也没有看到空头开始争先恐后地回补头寸的迹象。我手中持有 14 万包棉花，我必须为此寻求销路。

星期二早上，当我走向自己的办公室时，我在大楼门口碰见一个朋友。

“今天早上《世界报》刊登了一则惊人的消息。”他笑着对我说。

“什么消息？”我问道。

“什么？你是说你还没有看到这个消息？”

“我从来不看《世界报》，”我说道，“到底是什么消息？”

“啊，都是和你有关的！说你垄断了 7 月棉花期货。”

“我没有看到这个消息。”我说完就离他而去。我不知道他是否相信我的话。可能他会认为我没有告诉他事情的真相，对他实在不够意思。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到达办公室后，我派人去买了一份《世界报》。果然在报纸的头版上有一行斗大的标题：

拉里·利文斯顿垄断7月棉花期货

我立即意识到这篇文章会严重扰乱整个市场。如果让我刻意研究如何抛售我那14万包棉花的最佳方法，我不可能想到比这更好的方法了——这是几乎不可能想到的。全美各地的人都在那一刻看到了刊登在《世界报》或转载在其他报纸上的这篇报道，而且这则消息还被电传到了欧洲，从利物浦的棉花走势显然可以看出这一影响程度。难怪市场快要疯了，原来是有了这则消息。

我当然知道纽约市场会如何行动以及我的应对措施。这里的市场10点钟开盘，10点10分时，我抛掉了所有的棉花，我把14万包棉花如数抛给了其他买家。我的大部分头寸都是以当天的最高价成交的，交易商们为我造就了市场。实际上我所做的就是看到一个抛售我手中棉花的天赐良机，我抓住了这个机会，因为我不得不这样做，不然我还能怎么做呢？

我知道原本需要自己煞费苦心才能破解这个难题，没想到它竟然如此意外地被我解决了。如果《世界报》没有刊登这篇文章的话，我绝不可能在抛出我的全部头寸时还能保全我的大部分浮盈。抛出14万包7月棉花同时阻止市价下跌的行动不是我力所能及的事情，但是《世界报》的这则消息却让我有了一个绝好的转机。

我无法告诉你为何《世界报》会刊登这则消息。我从不知道其中缘由。我猜想这位记者是从棉花市场的某位朋友那里得到了这个消息，他认为自己抢到了一条独家新闻。我既没有见过他，也没有见过《世界报》的任何一个人。我是在那天早上9点后才知道报上刊登了这条消息，而且要是我的朋友没有提醒我的话，我当时就不会知道此事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果没有这则消息，我就没有一个具备足够深度的市场来抛售我的头寸。这就是大规模交易的一个问题。你既不能像进行小额交易那样偷偷抛售，也不能在想卖出或者认为应该卖出的时候卖出。你必须在你能够卖出的时候离场——在市场能够吸纳你全部仓位的时候离场。错过了离场的机会可能会让你付出几百万美元的代价。你不能优柔寡断，否则你就输定了。你也不能采用竞价买入的方式来拉高价格，逼迫空头回补，因为这样做可能会降低买盘能力。我想告诉你把握机会并不像听起来那样容易。你必须保持十分警觉，一旦机会探头进门时，你必须要抓住它。

当然并非所有人都知道我这次幸运的意外事件。就那件事情而言，华尔街和其他地方一样，任何让一个人发横财的意外事件都会让人心怀疑虑。而当意外事件导致你亏损的话，人们绝对不会将它视为偶发事件，而是将其看做自私贪婪和自我膨胀的必然结果，但是当它让你获利丰厚时，人们就会将它视为不义之财，不禁感叹世风日下：厚颜无耻有好报，正直守信无好报。

那些居心叵测的空头因为自身的鲁莽而遭受了惩罚并为此痛苦万分，不仅他们指责我故意策划了此次袭击，而且其他人也有同样的想法。

一两天后，全球棉花期货市场中最大的一个交易商见到我说道："利文斯顿，这次的确是你完成的最高明的交易。当时我在想，'当你在市场中抛售头寸时，你会损失多少钱'。你知道这个市场容量并不大，市场无法在折价抛售的前提下吸纳 5 万或 6 万包以上的棉花。我开始对你如何抛售剩余的头寸并能保全自己浮盈的方法感兴趣了，想不到你会有这么一招，的确高明啊。"

"我和这件事毫无关系。"我尽量诚恳地向他保证道。

可是他只是反复说道："太高了，朋友，太绝了！不必这么谦虚！"

那次交易之后，一些报纸称我为棉花之王。但是，就如我说过的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其实我根本不配拥有这顶王冠。不用我说你也知道，在美国没有人能够富有到可以花钱买下纽约《世界报》的专栏，也没有哪个人的个人影响力大到足以促成报纸刊登此类文章。当时，《世界报》确实带给我一个不劳而获的名声。

我之所以讲述这个故事不是为了那些名不副实的交易者偶尔被迫接受的头衔进行辩护，也不是为了强调抓住机会的重要性——无论它何时或是如何出现。我的目的只是要说明：由于我在7月棉花期货上的那笔交易，各类报纸刊登的成篇累牍的报道让我名噪一时。要不是这些报道，我永远不会遇见威名显赫的珀西·托马斯。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



REMINISCENCES OF A STOCK OPERATOR

第 12 章

轻信惑言，一败涂地

在我成功地完成了 7 月棉花交易后——战绩完全超出我的预料，不久我就收到一封要求会晤的信件。信件的署名是珀西·托马斯。我当然马上答复说很乐意在我的办公室会见他，由他指定会见时间。第二天，他就来了。

我对他的仰慕由来已久，对于任何一个对种植或买卖棉花有兴趣的人士来说，他的名字可谓家喻户晓。无论是在欧洲还是在美国，人们都在我面前引述珀西·托马斯的观点。我记得自己有一次在瑞士的一个度假胜地和某位开罗银行家交谈，他对珀西·托马斯和已故的恩斯特·凯瑟尔公爵（Sir Ernest Cassel）合伙在埃及种植棉花颇感兴趣。当他听说我来自纽约时，立即向我打听珀西·托马斯的情况。他订阅了托马斯的市场分析报告，而且每期必读。

我一直认为托马斯的交易策略是极为科学的，他是真正的投机家，是一个深谋远虑、勇者无畏的思想家——一位手眼通天且通晓棉花交易理论和实践的高手。他喜欢倾听他人的想法以及表达自己的观念、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理论和抽象理念；同时他对棉花市场的实际交易和棉花交易者的心理几乎了如指掌，因为他多年来一直驰骋于棉花期市之中并且有过大赚大赔的经历。

在他的谢尔顿 & 托马斯证券公司倒闭之后，他就自立门户了。他仅用了不到两年的时间就卷土重来，几乎令人惊叹不止。我记得《太阳报》（*The Sun*）报道他在东山再起后所做的第一件事就是偿还了全部的债务；第二件事就是雇用了一个专家替他研究并决定 100 万美元的最佳投资方案。这位专家在考察了房地产行业并分析了几家公司的财务报告后，建议他买入特拉华 · 哈德逊股票。

托马斯在输掉数百万美元后又携带更多的资金再次杀回期市，结果他在 3 月棉花期货交易中又损失殆尽了。他一看见我就开始直入主题：他提议我们组成一个操作联盟。无论他获得任何信息他都会立即转交给我，然后再将其公之于众。我的任务就是进行实际操盘，他认为我在操盘方面具有天赋奇能，而他却缺乏此类才能。

我有诸多理由拒绝他的提议，我坦率地告诉他：我既不会和别人共同合作操作，也没有兴趣尝试这样做。但是他坚持认为我们是最佳拍档，一直到我直截了当地对他说："我不想和干涉他人操作有任何瓜葛。"他才悻悻作罢。

我告诉他："如果我做了傻事——输了钱，我会自行承担亏损并且马上偿还债务，我既不会拖欠赖账，也不会产生莫名的烦恼。我选择单枪匹马的操作，因为这是最明智和最经济的交易方式。我在和其他投机客（那些我从未见过面，从未交谈过，从未对他们的买卖做过建议，也从未想过与他们相会或相识）斗智过程中获得极大的乐趣。我依靠自己的判断力来赚钱，我不想出卖或者利用它来牟利。如果我用其他方式来赚钱，我会觉得自己并没有真正赚到钱。我对你的建议不感兴趣，因为我只对那些能够亲力亲为并自主决策的投机游戏感兴趣。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他对我的想法感到十分遗憾，然后他试图说服我重新接受他的计划，但是我还是坚持己见。我们之后的谈话是轻松愉快的：我告诉他我知道他定会东山再起，并且表示如果他愿意接受我对他的资金帮助，我将深感荣幸。但是他表示不能接受我的任何贷款。然后他向我询问 7 月棉花交易的具体情况，我毫无保留地告诉了他我是如何交易的，买入了多少棉花、交易价格以及其他一些详情。我们又闲聊了一会儿，他就告辞离开了。

我之前对你说过：一个投机客有很多敌人，而其中许多敌人是从其内心滋生而来的。我记得自己有过很多错误，我已经意识到一个人即使拥有创新的思维方式和独立思考的习惯，他仍然会轻易地被巧舌如簧的人说服。虽然我可以抵御那些诸如恐惧和希望的普通投机错误，但是作为一个常人，我发觉自己很容易受到他人言语左右。

我本应在此特殊时期保持警惕，因为不久前我曾经历过一件事，这件事证明了一个人是多么容易被人劝诱去做一些违背自己的判断甚至是自己意愿的事。事情发生在哈丁公司，我在那里有一间他们允许我独用的私人办公室——在交易时间内，未经我允许任何人都不能打搅我。我不希望有人干扰我，因为我在做大宗交易，而且利润相当可观，因此我受到了严密的保护。

有一天刚刚收盘，我在办公室里听到有人说：“下午好，利文斯顿先生。”

我转过身看见一个素不相识的人：一个年龄在 30 ~ 35 岁的家伙。我不知道他是怎么进来的，但是他的确就站在我面前。我推断他会和我洽谈生意，但是我什么也没说，只是看着他，很快他说话了：“我来是想和你谈一下沃尔特・斯科特（Walter Scott）的著作。”然后他就住口不言了。

他是一位图书代理商，此刻他的谈吐和举止并不优雅，其外表也很普通。不过他确实很有个性，他说着话，而我觉得自己是在听着。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是我不知道他说了什么——我想我永远不会知道，甚至在当时也不会知道他说了什么。他说完后，先是递给我一支水笔，接着又递给我一张空白表格，我就在表格上签了字，那是一份购买一套500美元的斯科特作品的合同书。

我刚签完字就醒悟过来，但他已经把合同揣好放在衣袋里了。我既不需要这些书，也没地方摆放这些书。对我来说，这些书既没有半点用途，也不需要赠送他人，可我却同意花费500美元买下这套书。

我对输钱早已习以为常，因此我在反思亏损原因时首先考虑的不是错误的本身——错误总是发生在操作上，这就是我犯错的原因。首先，我希望了解自己的思维习惯和思维局限；其次，我不想再次重蹈覆辙。一个人只有在吸取教训并在今后获利后，才能原谅自己的错误。

唉，我犯了一个500美元的错误，还不知道问题所在，我只好瞅着这个家伙想对他有一个大体认识。我敢打保票他正带着会心的微笑朝我看！他似乎看穿了我的心思，我似乎觉得不必跟他解释什么，我不说他也明白。因此我跳过解释和套话直接问他："你从500美元订单上可以抽多少佣金？"

他立刻摇头回答道："对不起，我不能那样做！"

"你能拿多少？"我坚持问。

"1/3，但我不能那样做！"他回答。

"500美元的1/3是166.66美元，如果你还给我那份签过字的合同，我就给你200美元现金。"为了证明我所言不虚，我从衣袋里掏出了钱。

"我和你说过了，我不能那样做。"他说。

"你所有的客户都给你开这个价钱吗？"我问。

"不是。"他回答。

"那你怎么会如此确定我会这么做呢？"

"那是你们这种人的做事风格。你是一流的输家，你也因此而成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了一流的商人。我非常感谢你，可我不能接受。”

“告诉我，为什么你不想挣到高于佣金的钱呢?”

“事情并非如此，确切地说，”他说，“我不是仅为了佣金而工作。”

“那你为了什么而工作呢?”

“为了佣金和纪录。”他回答。

“什么纪录?”

“我自己的。”

“那你图什么呢?”

“你只为钱而工作吗?”他问我。

“是的。”我说。

“不对，”他摇了摇头，“不对，你不是，如果你只为钱而工作，你不会得到足够的乐趣。你肯定不会仅仅为了往自己的银行账户里多增加些数字而工作。你到华尔街来并不是因为这里容易赚钱，你以其他方式从中获得乐趣。嗯，我也是这样的。”

我不再和他争辩下去，只是问道，“你怎么获得乐趣呢?”

“嗯，”他坦白地说道，“我们都有一个弱点。”

“你的弱点是什么?”

“虚荣。”他回答。

“好吧，”我对他说，“你成功地让我签了合同，现在我想终止合同，并且我将为你 10 分钟的工作支付 200 美元给你，难道这样还不能满足你的自尊吗?”

“不，”他回答，“你知道我们公司许多人在华尔街忙碌了几个月但是分文未得，他们说这是图书本身和销售区域的问题，因此公司派我来证明问题出在他们的推销技巧上，而与书籍和销售地点无关，他们按照卖书所得提取 25% 的佣金。我在克利夫兰两周内卖掉了 82 套书。我在这里不但要卖给那些没有从代理商那里买书的人，而且要卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

给那些代理商素未谋面的人。这就是公司给我 1/3 佣金的原因。"

"我真想不通你是怎么卖给我这套书的。"

"噢，"他安慰我，"我还卖给 J. P. 摩根一套书。"

"不，你没有卖。"我说。

他并不生气，只是说："说实话，我的确卖了一套给他。"

"我真的卖了一套沃尔特·斯科特的书籍给 J. P. 摩根，摩根不但收藏了一些装帧考究的书籍，而且还拥有一些小说的手稿！"

"瞧，这是他的亲笔签名。"于是他飞快地在我面前亮了一份 J. P. 摩根本人签名的合同。那可能不是摩根先生的签字，但是我当时并没有起疑心。

他衣袋里不是也有我签名的合同吗？我只是觉得好奇。所以我问他："你怎么闯过门卫的？"

"我没看到任何门卫。我就看到老先生本人，就在办公室里。"

"太夸张了！"我说，人人都知道想要空手进入摩根先生的私人办公室远比带着一个像闹钟一样滴答作响的包裹走进白宫难得多。

可他坚定地说道："我进去了。"

"那你是怎么进入他的办公室的？"

"我是怎么进人你的办公室的？"他反问我。

"我不知道，你告诉我吧。"我说。

"嗯，我用同样的方法进入了摩根和你的办公室，我只是和门口那位专门拒人于门外的家伙打一声招呼就进来了。我让摩根和你签字的方法也是一样的，你当时不像是在购书合同上签字，你只是拿过我给你的水笔并按照我的要求在合同上签字。摩根和你如出一辙，他就像你那样签了名。"

"那真的是摩根的签名吗？"大约三分钟后，我带着怀疑的语气问他。

"当然是！他打小就学会如何签名了。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“这就是所有的奥妙？”

“就这些，”他回答，“我清楚自己在做什么，这就是奥妙之处。我非常感谢你，再见，利文斯顿先生。”他开始朝外走。

“等等，”我说，“我一定要让你从我这里挣到 200 美元。”然后我递给他 35 美元。

他摇了摇头，然后说：“不，我不能那样做。不过我可以这样做。”然后，他从衣袋里取出了那份合同，撕成两半并把碎纸递给我。

我数了 200 美元递给他，但是他依然摇头拒绝。

“难道你不需要它吗？”我问。

“不是。”

“那么你为什么要撕掉合同呢？”

“因为你非但没有抱怨，反而从我的角度出发来接受这件事。”

“但我是自愿给你 200 美元的。”我说。

“我知道，可是金钱不是万能的。”

他的话不禁让我有感而发：“你说得对，金钱不是万能的。现在你想让我为你做点什么事呢？”

“你反应真快，是吗？”他说，“你真的愿意为我做点事吗？”

“是的，”我告诉他，“我愿意。不过，我是否愿意为你做事取决于你想让我做什么事了。”

“你把我带到埃德．哈丁的办公室去吧，跟他说我要同他谈三分钟。然后让我和他单独交谈。”

我摇摇头说道：“他是我的一位好朋友。”

“他 50 岁了，是一个股票经纪商。”这位图书代理商说。

他说得丝毫不差，所以我就把他带到埃德的办公室。之后，我就再也没有听到那位代理商的任何信息了。然而在几周后的一个傍晚，我正要出城时却在第六大街 L 线的火车上和他不期而遇。他非常礼貌地摘帽向我致礼，我也点头回礼。他走过来问候我：“你好吗，利文

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

斯顿先生？还有，哈丁先生好吗？”

“他很好，你为什么这么问？”我觉得他话中有话。

“那天你带我去见他的时候，我卖给他价值 2 000 美元的图书。”

“他对我可是只字未提啊。”我说。

“是的，他这种人是不会提的。”

“哪种人是不会提的？”

“那种知道犯错会带来恶果因而从不犯错的人。那种人总是知道自己所要之物，没人可以对他指手画脚。正是这种人为我的孩子传道解惑，让我的妻子心情愉快。你帮了我一个大忙，利文斯顿先生。当我放弃接受你急于给我的 200 美元时，我就预料到这个结局了。”

“要是哈丁先生没有买你的书呢？”

“哦，我知道他会的，我已经看出了他的个性，他是个诚信之人。”

“不错，但是他万一不买书呢？”我坚持说道。

“我就会回来向你推销图书。再见，利文斯顿先生。我要去见市长了。”火车在公园站靠站时，他站起身来。

“我希望你卖给他 10 套，”我说，“市长大人是坦慕尼协会㊀成员。”

“我也是个共和党人。”他一边说，一边慢悠悠地朝车外走去，他相信火车会等他的，火车也确实在等他。

我如此详细地告诉你这个故事是因为它涉及一个出类拔萃的人，他让我买了我不希望买的东西。他是第一个让我做这种事的人。本来绝对不会再有第二个人，但的确还是有了。你永远不要认为世上只有一位出类拔萃的销售员，也永远不要认为自己会完全不受他人个性的影响。

㊀ 坦慕尼协会（Tammany）是 19 世纪初由前华盛顿军队的士兵们成立的一个政治团体，后来它成为民主党的同盟，逐步控制了纽约的民主党和纽约市政府，在执政中通过交换政府合同以换取相应的贿赂。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在我友好而坚定地谢绝和珀西·托马斯组成操作联盟后，当他离开办公室时，我想发誓自己不会和他有任何生意往来，我不能确定自己是否还会遇到他。可是就在第二天，他给我写了一封信，感谢我给予他的帮助并且邀请我去和他会面。我回信说我会的。他又给我写了一封信，于是我就登门拜访他了。

我开始经常和他见面，听他说话是我的一大乐趣：他见多识广、谈吐风趣。我认为他是我所见过的最富有魅力的人。

他不但博览群书，而且博采众长，具备超凡的概括才能，讲起轶闻趣事来妙趣横生，因此我们天南地北地聊了起来。他言语中透露出的智慧令人动容，至于他的能言善辩更是无人可比。我听过很多人指责珀西的很多事情，包括说他虚伪。但是我有时候不免怀疑他如此非凡的善辩能力是否来自他首先彻底说服自己以便能够大大增强说服他人的力量。

我们当然也就市场情况深入地进行了探讨。我并不看好棉花，可是他却看好；我看不出任何利好迹象，可是他却看多。他列举的事实和数据之多足以使我心悦诚服，可是我还是坚持己见。我不能反驳这些资料，因为我不能否认它们的真实性，但是它们不能动摇我通过自行研判而产生的信念。但是他还是坚持己见，直到我对从交易报告和日报上得到的信息产生动摇为止，这意味着我不能亲自判断观察市场了。你不能说服一个人违背他自身的信仰，但是你可以通过说服使他进入一种游移不定、优柔寡断的状态，这种状态更加糟糕，因为这意味着他不能自信而轻松地进行交易了。

我不是说自己被彻底搞糊涂了，但是我失去了方寸。更确切地说，我不再能独立思考了。我不能详细讲述我如何逐步进入这种后来让我付出高昂代价的心理状态。我认为原因在于他对自己的精确数据的强大自信导致了我的动摇：这些数据是他独有的，加之我的数据不具有可靠性——我的数据并非我独有，而是属于公众所有。他反复强调在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

南方有上万名绝对可靠的记者在为他收集正确无误的信息。终于我按照他的方式研判了大势情况，因为我们都在阅读同一本书的同一页，而且是他拿着书展示在我眼前。他的逻辑思维十分清晰，一旦我接受了这些事实，毋庸置疑，我由此得出的结论就和他的结论完全一致了。

在他开始和我谈论棉花走势时，我不但看空棉花，而且做空棉花。当我逐渐接受他的事实和数字后，我开始担心自己先前的头寸一直是根据错误信息而建立的。我当然不会只想不做，于是我轧平了头寸，而且一旦托马斯让我认识到自己犯了错，我就转手翻多了。这就是我的思考方法，你知道我的一生都在进行股票和期货的交易。我十分自然地认为：如果看空是错误的，那么看多就是正确的，而且如果看多是正确的，你就必须买入。正如我在棕榈滩的老朋友帕特·赫尔尼曾经说过："只有你投下赌注，你才会知道结果!"我必须证明我对市场的判断是否正确，而证据在经纪商给我的月末交易账单中就可以看到。

我开始买进棉花，很快就达到了我平时的持仓水平——大约6万包，这是我交易生涯中最为愚蠢的操作。我没有根据自己的观察和推论进行相应的多空操作，而是根据别人的信息进行投机。我的愚蠢操作并未就此结束也就成了顺理成章之事，我不但在毫不看好时买入，而且也没有根据经验逐步买入。我的交易方式完全错误，因为听从了他人的意见，我迷失了方向。

行情并没有按我判断的方向发展。当我自信地建立头寸时，我从来不会感到恐惧和焦躁。假使托马斯的判断是正确的，行情也没有按照它应有的方向发展。我走错了第一步，接着就走错了第二步、第三步，这当然让我彻底乱了阵脚。我任凭自己听信他人言语，以至于我不但没有认赔出局，相反继续买入以期支撑大市。这种操作方法不但完全有违我的性格，而且违背了我的交易原则和理论。就算我当年在对赌行里交易，那时年少的我也要比现在清醒得多。但是，我已经丧失了自我，我变成了另一个人——托马斯的分身。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我不但做多棉花，而且还持有了大量的小麦。小麦做得很成功，让我名利双收。我愚蠢地试图支撑棉花市场，于是便把头寸加大到 15 万包。我可以告诉你：大概那时候我的身体有些不适，我说这些不是为了给自己寻找一个掩饰过失的借口，而只是陈述一个相关事实。我记得我到贝肖尔疗养了一段时间。

我在那段期间里认真思考了自己的交易情况：我的仓位似乎太重了。我通常是不会胆怯的，但是我感觉有些紧张，这促使我决定要减少自己的仓位。为了达成此项目的，我必须清仓棉花或者小麦。

这似乎是一件让人难以置信的事情：我不但深谙股票操作之道，而且还有 12 ~ 14 年投机股票和期货的交易经验，竟然会铸成如此大错。我保留了亏损的棉花期货，却卖掉了赢利的小麦期货，这真是愚蠢之极的操作。为了减轻我心中的负疚感，我只能说这其实不是我的交易，而是托马斯的交易。在所有的投机错误中，很少会有错误比这种摊平均价成本以求减小损失的做法来得更为糟糕，不久之后，我的棉花期货交易完全证明了这一点。永远抛出那些让你亏损的头寸，并而持有那些让你赢利的头寸，这是最为浅显的道理，也是最为明智的做法，我当然深谙此理。但是直到现在，我还是惊讶自己为何会进行反向操作。

我卖掉了小麦，我真是存心减少自己在小麦上的赢利：此后小麦价格不断上涨，每蒲式耳上升了 20 点，如果我继续持有的话，我可能会赚到 800 万美元。于是，为了继续坚守我的亏损头寸，我竟然又买入了更多的棉花！

我记得十分清楚自己每天如何买入越来越多的棉花。你认为我为什么要买进棉花？为了阻止价格继续下跌！如果这不是超级傻瓜的做法，什么才是呢？我不断地投入越来越多的钱，最终亏掉的钱也越来越多。我的经纪商和好朋友们根本无法理解我的操作，直到今天他们还对此感到莫名其妙。当然，如果这笔交易的结果不同的话，那我就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是神人了。人们不止一次警告我不要太过依赖于珀西·托马斯那些超群的分析，可我把这些警告当做耳旁风，只是不断买进棉花以阻止棉价下跌，我甚至在利物浦买入了棉花。当我恍然大悟时，我已累计买进了 44 万包棉花，可是那时木已成舟。最后我抛光了所有的棉花头寸。

我几乎把自己在其他所有股票和期货交易中赚到钱都赔了进去。虽然我还没有到一文不名的地步，但是现在我只剩下几十万美元了，这和我遇到这个聪明绝顶的朋友珀西·托马斯之前所拥有的数百万美元相比，实在是天壤之别。我在经历了自己违背所有投机法则的路程之后，这段惨痛的经历教会了我为了成功必须遵守投机法则，尽管我在此事上显得极为愚蠢，但是塞翁失马焉知非福。

对我来说，知道一个人会无缘无故地做出蠢事是一个弥足珍贵的教训。我花费了上百万美元的代价学到：投机客的另一个危险敌人就是他极易受到极富魅力者的怂恿之词，尤其是才智超群者的花言巧语的蛊惑。然而，我似乎认为自己只需花费 100 万美元就能充分汲取经验教训了，但是命运女神并非总是让你决定学费的价码。她先是狠狠地鞭挞了你一顿，然后再把账单拿给你，她知道无论账单金额有多大，你都得买单结账。在明白了自己做出多大的蠢事后，我把这件离奇之事搁置一边，珀西·托马斯从我的生活中消失了。

正如吉姆·弗斯克过去常说的那样，我成为百万富翁的时间甚至还不足一年，超过 9/10 的赌注就化为乌有了。我的几百万财富是依靠头脑并借助运气赚到的，现在由于我的相反操作而将财富拱手相送他人。我卖掉了自己的两艘游艇，毫无疑问，我将摒弃过去那种奢华的生活方式。

真是祸不单行，时乖命蹇。我先是染病不起，接着又急需 20 万美元现金。几个月前，这个数目根本微不足道。可是现在它几乎就是我那飞逝而去的财富中的全部余额。我必须拿出这笔钱，可问题是：我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

去哪儿弄这笔钱呢？我不想从我的经纪商账户中拿走这笔钱，因为如果我那样做了，我就没有足够的保证金可供自己继续交易了，而且如果我想迅速赚回我那几百万美元的话，我比以往更需要交易的本金。我发现只有一个选择，就是从股市中赚到这笔钱。

认真想一下吧！如果你对普通证券经纪公司的普通顾客十分了解的话，你就会赞同我的看法，即希望股市替你买单的想法是华尔街最常见的亏损原因之一。如果你固执己见，你就会亏得一无所有。

一年冬天，哈丁公司里有几个自命不凡的人花了三四万美元买了一件大衣，可是他们中没有一个人能够穿上它。凑巧有一位著名的场内交易商穿着一件海獭皮镶边的大衣来到了证交所——此人后来因领取一美元象征性年薪而闻名于世。当年，皮货价格还未暴涨时，那件皮衣仅值一万美元。嗯，哈丁公司有一个叫鲍勃·基翁的伙计决定买一件俄国黑貂皮镶边的大衣。他在市区的商店询问了价格，价格基本上都是一万美元。

“真是太贵了。”有一位同事反对。

“哦，不多！不多！”鲍勃·基翁和颜悦色地说，“大概是我一周的薪水——除非各位老兄认为我是公司里最好的兄弟，答应将它作为一件代表真诚敬意的小礼物送给我。有谁想要发表捐献演说吗？没有？很好，我会让股市替我买单！”

“你为什么想要一件貂皮大衣呢？”老板埃德·哈丁问道。

“我这种身材的人穿上特别帅气。”鲍勃站得笔直，神气地回答。

“那么你打算怎么去买它？”吉姆·墨菲问道，他是办公室里最爱打探小道消息的人。

“通过一笔对临时演员——詹姆斯的谨慎投资。”鲍勃回答，他知道墨菲只想知道小道消息而已。

果然如此，墨菲问道：“你打算买哪只股票？”

“你又错了，朋友。现在不是买入的时候。我建议卖出 5 000 股美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国钢铁股票。它至少要下跌10个点。我只要净赚2.5个点，那样很保守，是不是?"

"你听到它什么消息?"墨菲急切地问。他是个瘦高个，满头黑发，面黄肌瘦——由于担心错过市场上的重要信息，他从不出去吃午饭。

"我听说这件大衣是最合适我的，我一直想搞一件。"鲍勃转向哈丁说，"埃德，按市价替我抛出5 000股美国钢铁普通股。亲爱的，就在今天!"

鲍勃是一个十足的投机客，喜欢谈笑风生，这是他让世人知道自己坚定沉着的方法。他做空了5 000股美国钢铁，接着，这只股票立刻上涨。他说话时似乎像个傻瓜，但其实不然，鲍勃在亏损1.5个点的时候及时止损出局，然后在私下里对公司里的人透露说：纽约的天气太暖和了，因而不适合穿皮大衣。皮大衣既不益于健康，又显得过于招摇。此话引起同事们的一阵嘲笑。但是此后不久，公司里一个人为了赚取这件皮衣的钱而买进联合太平洋股票，结果亏损了1 800美元。然后他说："黑貂皮很适合用做女士围巾的面子，但是它不适合用做大衣里子并给一位谦恭而又聪明的男士穿着。"

此后，伙计们轮番试图从股市中巧取钻营来买下那件大衣。有一天，我说我要买下这件大衣以免公司关门倒闭。但是他们都说这样做太不公平了，如果想买这件大衣，我应该让股市替我买。然而，埃德·哈丁十分赞同我的想法。于是当天下午，我就到皮货商那里去买那件大衣，却发现一个芝加哥人在一周前就把它买走了。

这仅是众多事例中的一件事而已。在华尔街，任何企图想从股市中赚到汽车、手镯、游艇和名画的人都输过钱。我可以用吝啬的股市拒绝为我买单的生日礼物来建造一所规模宏大的医院。事实上，我认为那种试图劝诱股市作为仙女来为你大散钱财的决心是华尔街所有厄运中最常见、最持久的厄运。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正如众人皆知的厄运一样，上述厄运有其存在的道理。当一个人开始想从股市中赚到他所急需的物品时，他该怎么做呢？啊，他满脑子想的都是希望。他开始赌博了：他因此而承担的风险远远超过他在正常情况下所承担的风险——他在冷静的研判基本面后得出了合理的判断并据此进行理智的投机。首先，他迫不及待地追逐着短线利润，若有行情，它就必须垂青于他。他自我感觉良好：认为自己只不过是下了一个等额赌注，因为他准备快进快出，比如，当他希望赚到 2 点时，如果股价下跌 2 点就止损出局，他认为自己在做一个成败各半的投机，这其实是一种谬论。啊，我知道很多人在这种交易中（特别是在牛市高位、市场即将进行小幅回档时买入股票）亏掉了成千上万美元。这肯定不是交易之道。

唉，我的股票作手生涯中那个最为愚蠢的错误成为压垮我的最后一根稻草。它彻底打垮了我，我亏掉了棉花交易后所剩下的最后那点儿钱。它对我造成了更大的伤害——我继续交易，却继续亏损。我始终认为自己在股市里最终会赚到钱。但是，摆在我面前的唯一结局就是我的财力枯竭。我开始负债累累，不光欠了主要经纪商的债，而且还欠了其他经纪公司的债——它们当初没有让我提供足额保证金就接受了我的交易。我不仅债台高筑，而且从此一直是债务缠身。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



REMINISCENCES OF A STOCK OPERATOR

第 13 章

时乖运蹇，再陷泥潭

这就是我的状况，我又破产了，真是太糟了，而且更糟的是我在交易中犯了致命的错误。我那时整个人变得心烦意乱、焦躁不安、苦恼万分并且无法心平气和地思考问题。也就是说，我陷入了一个投机客在交易时不应拥有的心境怪圈，我所做的一切事情都出现了问题。事实上，我开始认为我再也不能恢复到过去那种挥洒自如的操盘感觉。由于我已经习惯了大笔进出的操作——比如说十几万股，我担心自己在进行小额交易时无法做出准确判断。如果你只持有 100 股的话，尽管你的操作是正确的，它对我似乎也没有多少价值。在我养成了重仓出击赚取大额利润的习惯后，我真的不知道何时才是小额交易获利了结的最佳时机。我无法向你说明当时的我是多么束手无助！

再度破产又无力采取有效的交易策略；债台高筑又在操盘过程中错误连连！经过这么多年的成功之后，尽管失败的确是成功之母，可是我现在的处境比我当初在对赌行时还要艰难。我学会了很多股票投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机技巧，但是我对人性弱点的问题却知之甚少。人的头脑绝非机器，你不能指望它始终如一地高效运转。我现在认识到自己会经常受到他人和厄运的影响。

我从来不为输钱感到忧心忡忡，但是其他麻烦则不尽然了。仔细研究自己的惨剧后，我当然不费吹灰之力就发现了错误的根源所在，我找到了出错的确切时间和地点。一个人如果想要在投机市场上脱颖而出，他就必须彻底地认知自己。我需要经过一个漫长的学习过程才能知道因为自身的愚蠢而犯下的各种错误。我有时认为如果一个投机客能够学会远离狂妄自大的恶习，即使他为此付出再高的代价，也绝对是物有所值的。许多聪明人士之所以破产都可以直接归咎于狂妄自大的恶习，这是一种在任何地方、任何人士都会染上的代价昂贵的疾病，尤其那些华尔街的投机客最易染上此类疾病。

由于操作上的惨败，我在纽约过得并不愉快。因为我明显不在交易状态，我不想继续操作了。我决定离开纽约并到其他地方寻找一笔赌金，我认为换个环境能帮我重新找回自我。所以，我再度因为投机失败而离开纽约。我的处境比破产还要糟，因为我欠了各类经纪商十多万美元的债务。

我去了芝加哥并且在那里找到一笔赌金。这笔赌金数目并不是很大，不过，这仅意味着我要花更多的时间来赢回我的财富。一家曾经和我做过生意的经纪行对我的交易能力抱有信心，他们愿意让我在他们公司进行小额交易以证明这一点。

我十分谨慎地开始了交易。我不知道如果我还留在那里的话，结果会如何。但是，我投机生涯中一次最为奇特的经历令我的芝加哥之旅戛然而止。这简直就是一个匪夷所思的故事。

一天，我收到卢修斯·塔克（Lucius Tucker）发来的一封电报。我认识他时，他在一家证交所会员公司任经理，我有时和他们公司有一些生意往来，不过我早就和他失去联系了。电文如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

立刻来纽约。

L. 塔克 敬上。

我知道他已经从我们的朋友那里得知了我的困境，因此，他肯定有些锦囊妙计来救我于困境。与此同时，我不想把钱浪费在一次无谓的纽约之旅上。因此，我并没有按照他的吩咐行事，而是给他打了一个长途电话。

“我收到你的电报了，”我说，“什么意思？”

“意思是一个纽约的大银行家想见你。”他回答道。

“谁呀？”我问道。我无法想象他会是谁。

“你到了纽约后，我就告诉你。否则免谈。”

“你说他要见我？”

“没错。”

“为了什么？”

“如果你来了，他会当面告诉你。”卢修斯说。

“难道你不能给我写封信吗？”

“不行。”

“那么跟我说清楚点儿。”我说。

“我不想说。”

“听我说，卢修斯，”我说，“你只要告诉我，我会白跑一趟吗？”

“当然不会。你来了肯定会有好处的。”

“你就不能给我透点儿风吗？”

“不行，”他回答，“这对他不公平。再说，我也不知道他会如何来帮你。但是，听我的话，来吧，赶快来。”

“你确信他要见的人是我吗？”

“除了见你，没有其他人。我告诉你最好来一趟。发电报告诉我你坐哪趟火车，我会到车站接你。”

“太好了。”我说，然后挂断了电话。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我不喜欢别人装神弄鬼。不过我明白卢修斯是出于好意，而且他肯定有很好的理由才会使用那种神秘的说话方式。我在芝加哥做得并不出色，因此我离开那里并不感到伤心。根据我在那里的交易进度，我需要花费很长时间才能赚到原有规模的足额操作资金。

我重返纽约，前途未卜，心中忐忑不安。说真的，我在旅途中不止一次担心自己不但白跑一趟，而且还会浪费往返路费和时间。我没有料到自己即将经历人生中最为奇怪的事情。

卢修斯在车站接到我后，马上告诉我他是应著名的威廉森-布朗证券经纪公司的丹尼尔·威廉森先生（Daniel Williamson）的迫切要求下请我来纽约的。威廉森先生让卢修斯转告我：他为我量身订制了一项交易计划，他认为我一定会同意的，因为这会给我带来丰厚的回报。卢修斯发誓毫不知情这项计划的具体内容，但是按照该公司的威望，他们保证不会向我提出任何不当的要求。

丹尼尔·威廉森是公司的资深高管，这家公司是由埃格伯特·威廉森（Egbert Williamson）于19世纪70年代创建的。公司中并没有布朗家族的人，而且多年以来就是如此。公司在丹尼尔的父亲那个年代曾经声名显赫，后来丹尼尔继承了一笔可观的遗产，于是就不思进取——不再拓展其他生意。公司有一位重量级的客户，他的价值相当于100位普通客户的价值之和，他就是阿尔文·马昆德（Alvin Marquand）——威廉森的姐夫。他除了担任十几家银行和信托公司的董事之外，还是切萨皮克-大西洋铁路系统公司（Chesapeake and Atlantic Railroad system）的总裁。他是继詹姆斯 J. 希尔（James J. Hill）之后在铁路业界中最为特立独行的人，也是手眼通天的银行家们［所谓的福特·道森帮（Fort Dawson gang）］的发言人和重要成员。人们估计他的身价在5 000万~5亿美元，当然大家各执一词、无可考证。在他去世后，人们发现他的身价达到了2.5亿美元之多，这些都是从华尔街赚来的。你看，他是一个相当了得的客户吧！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卢修斯告诉我他刚刚在威廉森-布朗公司谋得一个为他量身打造的职位，他应该成为一位统管公司业务的专才。这家公司正在扩展经纪业务，卢修斯劝说威廉森先生开设两家分公司，一家设在城中的一家大型旅馆内，另一家设在芝加哥。于是我推测这家公司可能会为我提供后一家分公司的职位——也许是分公司经理，但是我并不想接受这个职位。我没有责备卢修斯，因为我认为最好等他们提出邀请后，我再婉拒他们为好。

卢修斯把我带进威廉森先生的私人办公室并将我引荐给他的上司，然后他就匆忙离开了办公室，就好像他不愿在一场控辩双方他都认识的审判中作为证人出庭作证似的。我准备先洗耳恭听，然后再谢绝对方的建议。

威廉森先生待人和蔼可亲，他是一位地道的绅士，举止优雅，笑容可掬。我看得出他非常擅长交际，结交了众多友人。可不是吗？他身体健康，因而心情愉快；他腰缠万贯，因此不会被怀疑怀有不良动机。所有这一切，连同他所受的教育和礼仪培训，让他很容易成为一个彬彬有礼、平易近人、乐意助人的绅士。

我缄口不言。除了我无话可说之外，我总是先让别人畅所欲言后，我才发表意见。有人告诉我：已故的美国国民城市银行的总裁詹姆斯·斯蒂尔曼（顺便说一下，他是威廉森的挚友）习惯于安静、不动声色地倾听任何向他提出建议者的述说。当此人说完后，斯蒂尔曼先生继续凝视着他，就好像他还没有说完似的。因而此人感觉有必要再说点什么，于是他就继续补充建议。就这样仅凭凝视和聆听，斯蒂尔曼经常使建议者提出比其之前更有利于银行的建议。

我之所以保持沉默并不是想在与他人的谈判中得到更好的利益，而是因为我想全面了解事实情况。让他人充分阐明自己的观点，你就能立刻做出决定。这是非常节省时间的做法，这样可以避免毫无意义的争执和冗长的讨论。只要我参与了某项讨论，几乎每一条向我提出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的交易建议在经过我表示是或否后都能得到妥善处理。但是，如果我不能完全掌握建议，我不会立刻做出是与否的意见。

丹尼尔·威廉森娓娓而谈，而我洗耳恭听。他告诉我他久闻我在股海搏击中的伟绩，并且他对我以短击长因而在棉花期货交易中大败而归感到十分遗憾。但是，正是因为我的运气不佳，他才有幸能和我会面。他认为我的强项就是股票交易，我就是为股票而生的，我不该离开股市。

“利文斯顿先生，这就是我们想和你做生意的原因。”他愉快地总结道。

“如何做生意?”我问他。

“我们做你的经纪商，”他说，“我的公司愿意接你的股票生意。”

“我倒挺想到你们这儿做的，”我说，“但是我不能。”

“为什么?”他问道。

“因为我身无分文。”我回答。

“这没关系，”他和蔼地笑着说，“我会提供资金。”他拿出一本支票簿，签了一张抬头是我本人的 2.5 万美元的支票，然后把支票递给了我。

“这是干什么?”我问。

“给你存到你的账户里。你可以用支票来提取现金。我要你在我们公司里交易股票，我不在乎你的输赢。如果这笔钱亏光了，我会再给你一张个人支票。所以，你大可不必过于在意这张支票。明白了吗?”

我知道这家公司富甲一方、生意兴隆，根本不用去抢夺别人的生意，更不用说提供资金给客户用于交易的保证金。然而威廉森先生又是如此认真地对待此事！他给我的不是公司的股票信用额度，而是真金白银。这样就只有他自己知道这笔钱的来路，而他的唯一附加条件就是如果我进行交易的话，我应该在他的公司进行交易。然后他还许诺如果这笔钱亏光了，他还会向我提供更多的钱！但是，其中必有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原因。

“你想干什么?”我问他。

“很简单，本公司需要这样一位客户——一位闻名遐迩的超级短线高手。每个人都知道你是一个超级空头，这就是我特别欣赏你的原因。你是大名鼎鼎的超级赌徒。”

“我还是不明白。”我说。

“我开诚布公地说吧，利文斯顿先生。我们有两三位非常富有的客户，他们买卖股票的数量极为庞大。我不希望每当我们卖出一两万股任何股票时，华尔街都会怀疑他们在平仓多头头寸。如果华尔街知道你在我们公司交易，他们就无法知道究竟是你在做空股票还是其他客户在平仓多头头寸了。”

我立刻明白了，他想用我超级赌徒的名气来为其姐夫的股市操作进行掩护！恰好一年半以前我利用做空赚到了自己入市以来最大的一笔利润。于是乎，每当股价下跌时，那些华尔街的八卦人士和愚蠢的造谣者就会习以为常地责难我。直到今天，每当股市走势非常疲软时，他们就会说这是我打压股市的结果。

我不必仔细斟酌就能一眼看出丹尼尔·威廉森为我提供了一个快速东山再起的机会。我收下支票，将钱存入银行，在他的公司里开了个账户，然后开始交易。股市走势良好、交投活跃、个股普涨，对一个作手来说显然不必紧盯着一两只股票操作。如我所言，我一开始还担心自己已经丧失了精准的交易技巧了！但是现在看来我宝刀不老，没用三周，我就用丹尼尔·威廉森借给我的2.5万美元赚到了12万美元。

我来到他那里并说道：“我是来还你那2.5万美元的。”

“不，不!”他一边说一边挥手让我走开，就好像我在递给他一杯掺有蓖麻油的鸡尾酒似的。“不，不，我的朋友，等你赚到足够的钱再说吧，别再想这件事了。你才赚了一点小钱而已。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我就在此时铸成了大错，这个错误远比我在华尔街投机生涯中犯过的任何其他错误更令我引以为憾。它让我长久以来一直胸无斗志、痛苦万分。我本该坚持让他收下这笔钱，那么我正阔步走在赚钱的康庄大道上——我赚到的利润超过我之前的亏损，而且越走越快。三周以来，我每周的平均获利率是 150%。从那以后，我的交易规模稳步增加。可是，我没有乘机解除我欠他的债务，相反，我如他所愿，没有强迫他收下那 2.5 万美元。当然，因为他没有收回他之前借给我的那笔 2.5 万美元，我觉得提取利润之举有些不太妥当。我对他万分感激，但是我天性不喜欢欠债或者欠人情债。我能够用钱来偿还钱，但是我必须用同样的方法来报答人情和善意。你不难发现有时候偿还这些人情债的代价相当不菲。此外它们还没有固定的偿还额度。

我将这笔钱搁置一边，就重新投入交易了。我进展得相当顺利，我正在恢复自信，我相信用不了多久我就会恢复到我 1907 年那种春风得意的状态。一旦我进入那种状态，我只求股市行情能够再持续一段时间，这样我赚到的利润就能超过之前的亏损了。不过我并不在意自己是否赚钱，真正令我高兴的是我正在摆脱错误连连、丧失本我的恶习。这种恶习让我在几个月里遭受了重创，不过我已经汲取了教训。

大概就在那个时候，我开始看空后市。于是我开始做空几只铁路股票，其中就有切萨皮克-大西洋，我想我大概放空了 8 000 股。

一天清晨，我来到市中心。丹尼尔・威廉森在开盘前把我叫进他的私人办公室并对我说："拉里，你现在别再碰切萨皮克-大西洋。你放空 8 000 股绝对是大错特错，今天早上我在伦敦为你平仓了，而且帮你开了多仓。"

我肯定切萨皮克-大西洋会下跌，行情纸带清楚地告诉了我，而且我还看空整个大盘，我当然不是疯狂地看空后市，而是短线适度看空后市。我对威廉森说："你为什么要那么做？我看空大盘，所有股票都会下跌。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但他只是摇摇头并说道："我这样做是因为我碰巧知道一些你不知道的消息——有关切萨皮克-大西洋的内幕消息。我建议你等到我告诉你没问题后你再做空这只股票吧。"

我还能做什么呢？这可不是一条愚蠢的小道消息。它是来自切萨皮克-大西洋公司董事长姐夫的忠告。丹尼尔不仅是阿尔文·马昆德最亲密的朋友，而且他对我显得既友好又大方。他不但对我的人品表示了充分的信任，而且还认为我是一个重信守诺之人。我只得感谢他的知遇之恩，于是我的感情再一次战胜了理智，我屈服了。让我的判断臣服于他的意愿的结果就是彻底毁灭了自我。虽然一个正派人士应当常怀感恩之心，但是一个人应该避免被它束缚住手脚。我知道的第一件事就是我不但失去了所有的利润，而且还倒欠了这家公司 15 万美元。虽然我对此感到非常不爽，但是丹尼尔却告诉我不用为此发愁。

"我会帮你摆脱困境的，"他向我保证到，"我知道我会的，但是，除非你同意让我做，我才会这样做。你必须停止独立操作，否则我就不能帮你了，因为你会为了自己的利益而让我的努力付诸东流。你就暂时停止一下交易，给我个机会为你赚点钱吧。好吗，拉里？"

我再问你一次：我还能做什么呢？顾及到他的善意，我不能做出任何看似忘恩负义之事。我已经逐渐对他产生了好感，他待人和蔼、令人如沐春风。我记得他自始至终都在鼓励我，他不断安慰我一切都会好起来。大概是 6 个月之后的一天，他笑容可掬地来找我，并递给我几张交易单据。

"我跟你说过我会帮你渡过难关的，"他说，"我现在做到了。"然后我发现他不但把我的所有债务一笔勾销，而且还另外给我一笔小额资金。

由于股市十分火暴，我原本以为我可以毫不费力地大赚一票。但是他却对我说："我已经帮你买了 1 万股南大西洋股票。"它是另一条由他姐夫阿尔文·马昆德控制的铁路，同时马昆德也是这只股票的控

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盘庄家。

当一个人为你做了类似丹尼尔·威廉森对我做的事之后，无论你对股市的看法如何，你除了表达“感谢”之外别无他词。你也许认为自己是正确的，但是正如帕特·赫尔尼过去经常说的：“只有你投下赌注，你才会知道结果。”而丹尼尔·威廉森已经在用他的钱为我下注。

哎，南大西洋下跌了，而且是一路阴跌。当丹尼尔为我抛掉了 1 万股南大西洋时，连我自己都忘记损失了多少钱。我欠他的更多了。然而，你这辈子还从来没有见过像他这样温和或是从不纠缠不休的债主吧。他非但没有一句怨言，相反，他不断鼓励和宽慰我不用为此而烦恼。最后，他使用同样慷慨而神秘的方式为我弥补了这笔亏损。

他没有向我透露任何具体操作细节，我看到的只有一张张编号的交易账单。丹尼尔·威廉森只是对我说：“我们用另一笔交易的赢利弥补了你在南大西洋上的亏损。”他还告诉我他是如何放空 7 500 股某只股票并从中大捞一票。老实说，一直到我被告知这笔债务被一笔勾销前，我从不知道任何关于我的那些交易的好消息。

在类似的事情多次发生后，我开始反思。于是我开始从另一个角度看待发生在我身上的奇事，我终于恍然大悟。显然，我被丹尼尔·威廉森利用了。一想到这一点，我就火冒三丈，但是更让我愤怒的是我没有尽早发现事情真相。我把整件事情在脑中过了一遍后，就立刻去找丹尼尔·威廉森。我告诉他我和他们公司一刀两断，然后就离开了威廉森-布朗公司。临走时，我没有对威廉森或他的合伙人加以任何恶言詈辞。其实就算我说了，这对我又有什么好处呢？但是我必须承认，我既痛恨自己的愚蠢行为，也对威廉森-布朗公司的卑鄙手段感到非常愤怒。

我并不会因为亏损而烦恼不止，每当我在股市中亏了钱，我始终认为自己能够从中学到一些教训；如果我亏了钱，我就能获得宝贵的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经验，因此我实际上可以把这笔亏损视为学费。一个人必须拥有经验，而他也必须为此付出相应的代价。但是，我在丹尼尔·威廉森公司中所经历的某些事情令我痛心疾首，那就是我失去了千载难逢的良机。一个人亏了钱，这并不重要；关键是他能够重新赚回来。但是，像我当时所拥有的那种难得的良机却不是每天都会有的。

你瞧，当时的股市非常适合交易。我是正确的；我的意思是，我对大势的研判非常准确，赚取百万美元的机会就摆在我面前。但是，我让自己的感恩之心影响了我的操作。我自缚手脚，我必须做那些丹尼尔·威廉森希望我做的事情。总而言之，这是一桩比跟亲戚做生意还要糟糕的买卖，无比糟糕的买卖。

这还不是最糟糕的事情！最糟糕的是，从那以后我实际上失去了赚取大钱的机会。股市崩盘了，大势每况愈下。我不但亏掉了所有的钱，而且又一次债台高筑，身上的债务比以前更加沉重了。1911～1914年，那是一段漫长的萧条岁月，市场上根本没有任何赚钱的机会，因此我比以前更加穷困潦倒了。

如果亏损伴随着对往事的追悔莫及，那么它将令人如坐针毡，这正是我始终无法摆脱痛苦追忆的原因。当然，这让我更加坐立不安了，我知道一个投机客容易暴露的缺点几乎不计其数。作为一个男人，我在丹尼尔·威廉森的公司的所作所为是正确无误的，但是作为一个投机客，让自己受到任何理由的影响从而做出有违于自己判断的行为却是错误和愚蠢的。滴水之恩应当涌泉相报的信条并不适用于股市，因为行情纸带既不具备骑士风度，也不会奖励忠诚。我意识到自己不会特立独行，我不可能仅仅因为自己想在股市中交易，就违背本意而改变自己。但生意就是生意，作为一个投机客，我得永远遵循自己的理智。

这是一段非同寻常的经历，我将告诉你我如何看待发生在我身上的事情。当丹尼尔·威廉森第一次看到我时，他和我的谈话绝对是情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

真意切。每当他的公司在任何一只股票的操作数量达到数千股时，华尔街就会马上得出结论——阿尔文·马昆德正在买卖这只股票。当然，他是这家公司的大客户，他只在这家公司进行交易，他是华尔街有史以来最杰出、最伟大的交易商之一。哎，我被他当做了烟幕弹，尤其是用来掩护马昆德的抛售行动。

在我进入这家公司之后不久，阿尔文·马昆德就病倒了，而且他很早就被诊断出身患不治之症。当然，在马昆德知道自己身患绝症之前，丹尼尔·威廉森就知道了此事。这就是丹尼尔要回补我的切萨皮克-大西洋空头头寸的原因，他已经开始把他姐夫持有的一些投机股票（切萨皮克-大西洋和其他股票）变现了。

当然，在马昆德去世后，遗产执行人必须把他的所有投机股票变现。而那时，我们已经进入了熊市。丹尼尔使用诡计束缚了我的手脚，此举极大地帮助了遗产执行人的变现行动。当我说自己是一个举足轻重的交易者，并且我对股市的看法绝对正确时，我并非是在夸夸其谈。我知道威廉森记得我在 1907 年熊市中的成功操作，他承受不起让我放手做空的风险。为什么呢？如果让我继续做空下去，等到他想把阿尔文·马昆德的部分遗产变现时，我的做空数量就会达到几十万股——这样我就能赚得盆满钵满了。作为一个活跃的空头，我会让马昆德的继承人损失数百万美元，因为马昆德只留下了 2 亿多美元的遗产。

他们先让我欠债然后再帮我还清债务，这种代价要比他们让我在其他公司中大肆放空而承受的代价小得多。要不是我对丹尼尔·威廉森心怀感恩而不愿违背他的好意，我肯定会大肆做空的。

我始终认为它是我作为一个股票作手所经历过的最有趣、最不幸的事情。这次教训让我付出了极其高昂的代价，它使我卷土重来的时间延迟了好几年。我还很年轻，因此有足够的耐心等待时机以赚回亏掉的几百万美元。不过，长达五年的时间对于一个穷光蛋来说可谓是度日如年。无论老幼，谁都不会喜欢这种穷困潦倒的日子。我可以坦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然接受没有游艇相伴的生活，但是我绝对不能忍受没有行情交易的时光。当千载难逢的交易机会放在我的眼前时，我却身无分文，我根本无法伸手抓住它。丹尼尔·威廉森是一个多么精明的家伙啊；他处世圆滑、高瞻远瞩、足智多谋、无所畏惧，同时，他也是一位思想家，具有丰富的想象力，能够从任何人的身上找到弱点，然后设计出无情的进攻计划并发起猛烈进攻。他仔细评估了我的弱点，并且很快想出了一条妙计以便消除我在股市中做空的危害。他并非是真的为了金钱才来欺骗我的，相反，他显然在金钱方面慷慨大方。他爱他的姐姐——马昆德夫人。当他认为责无旁贷之时，他对姐姐尽到了自己应尽的义务。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



REMINISCENCES OF A STOCK OPERATOR

第 14 章

凤凰涅槃，王者归来

自从我离开威廉森-布朗公司之后，我再也不能在股市中寻到获利良机了，我一直对此痛心不已。我们进入了一段漫长的萧条时期：整整四年啊，穷困潦倒，分文未赚。就像比利·亨利科斯（Billy Henriquez）说过的："这是一个连臭鼬也不会来转悠的地方——真是一个无比萧条的股市啊。"

在我看来，我好像命中注定要流年不利。这或许是上天对我的惩罚和考验，但是，我实际上并没有狂妄到自寻失败的地步。我既没有犯下一个投机客必须为此赎罪的投机罪行，也没有犯过任何典型的愚蠢操作错误，以至于我必须为此付出沉重的代价。我所做的，或者更确切地说，我所未做的，应当受到华尔街人士的赞扬而不是他们的谴责。在华尔街，我的所作所为显得既荒唐可笑又代价不菲。但是迄今为止，此事给我带来的最糟糕的教训就是：它令人在股市中变得愈发冷酷无情了。

我离开威廉森-布朗公司并到其他经纪公司进行交易。不管在哪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一家公司，我都是亏钱。我真是自讨苦吃，因为我正在试图强迫股市给我那些不必给我的东西——赚钱的机会。我能够轻松地获得融资信用额度，因为那些认识我的人都对我信任有加。当我告诉你在我最终停止融资交易时，我欠下的债务远远超过了100万美元，你就能够知道他们对我的信心有多么强大了！

问题不是在于我没有把握赢利机会，而是在于在那悲惨的四年中根本不存在任何赚钱的机会。然而我还是苦苦挣扎着想捞回一笔本钱，到头来我的债务不降反升。因为不愿意欠朋友们更多的钱，我不再单独操作了。自那以后，我依靠替人代客理财谋生，他们认为我十分了解股市，即使在熊市中，我也能够打败市场。我对于自己提供的服务，如果有了赢利按照一定比例提成。这就是我的生存方式，嗯，换句话说，这就是我的谋生之道。

当然，我并不是一直在亏钱，但是我从未赚到足够的钱来大幅减少债务。最后，随着大势变得越来越差，我有生以来第一次感到心灰意冷。

万事似乎都在和我忤逆作对。从数百万美元的身价、坐拥豪华游艇，转瞬间沦落到债台高筑、糊口度日，我并未因此而长吁短叹。我不但没有安于现状，而且也没有自怨自艾。我并不打算耐心等待时间来让上天抚平我心中的伤痛，因此，我分析了自己的问题。显然，摆脱困境的唯一办法就是赚钱，而我只需要进行成功的交易就可以赚到钱了。我以前成功过，我现在必须再次成功。过去，我曾经不止一次用小额本金赚到数十万美元。迟早有一天，股市会赐给我一个机会的。

我深信所有的错误都是我一手促成的，而非市场之错。那么，我究竟是出了什么问题呢？我秉持着一贯的精神（在不同的阶段研究我在交易中产生的各类问题）扪心自问。我冷静地思考了这一问题后得出结论：我的主要问题来自于我对债务的忧虑。我一直为此苦恼不堪。我必须向你解释这并不仅仅是我的负债心态在作祟，任何商人在其正

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常的经营过程中都会背负债务。我的大部分债务实际上都是在股票交易中背负的债务，这些债务应当源于对我不利的行情走势，这就如同一个商人必须接受自己遇到了罕见漫长的反常天气——他只能自食其果。

当然，随着时光飞逝，我非但不能偿还债务，而且我开始对自身的债务感到如芒在背。我来解释一下：我欠了 100 多万美元，请记住，我全部都是在股市上亏掉的。大部分债主对我十分友好，没有逼我还债，但是有两个人和我纠缠不休，他们经常到处追着我讨债。每次我赚了钱后，他们就不请自到——想知道我所有的赚钱细节，而且坚持要我马上还钱。他们中的一个人（我欠了他 800 美元）说他不仅要起诉我，而且会让法庭查封我的家具，以及诸如此类的恫吓之词。我实在想不通他为什么会认为我正在隐匿财产，除非我看上去像一个濒临死亡的无业游民。

当我研究这个问题时，我领悟到了自己所要解决的不是提高看盘能力，而是需要认清自我。我极其冷静地得出了结论——只要我仍然忧心忡忡的话，我就永远无法达成任何有用之事；同样显而易见的是，只要我还欠着他人的钱，我就会忧心忡忡。我的意思是，只要某个债主有权向我行使他的讨债权利，或者在我赢得一笔可观的赌本之前坚持要我偿还债务，这样就会妨碍我卷土重来的进度。这些显然都是我切实存在的苦恼，因此我对自己说："我必须申请破产。"还有什么方法能够缓解我心中的烦恼呢？

这件事听上去既简单又合理，不是吗？但是，这种做法不仅令人感到不快，而且我可以告诉你，我痛恨这样行事，我痛恨自己被人误解或冤枉。我本人不但视金钱如粪土，而且从来不会为了金钱而想过说谎。不过，我知道并不是每个人都这样想。当然，我也知道如果我能够东山再起的话，我会还清每个债权人的债务，因为债务依旧存在。但是，除非我能够按照原有的方法进行交易，否则我永远别想偿还百

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万美元的债务。

我鼓足勇气去拜会我的债主。对我而言，这是一件极其困难的事情，因为他们中间的大部分人是我的私人朋友或老朋友。

我向他们开诚布公地说明了我目前的情况。我说："我并不是因为不想偿还你们的债务而采用这个方法，而是为了对我们双方都能公平起见，我必须先让自己赚到钱，然后再偿还你们的债务。我在两年来反复思考着这个解决方法，但是，我始终没有勇气直面你们并坦诚地告诉你们此事。如果我能够早点儿说出来，这对我们大家都会大有好处。总而言之，当我被这些债务折磨得心烦意乱时，我绝对不能恢复到我之前的良好状态。现在，我决定做我本该在一年前就该做的事情。除了我刚才告诉你们的理由，我没有其他理由可说了。"

第一个人的发言虽然代表他的公司，但是也代表着所有债务人的心声。

"利文斯顿，"他说道，"我们明白，我们完全理解你的处境。我会告诉你我们将要所做之事——我们会免除你的债务。让你的律师准备好你想要的文件，我们会在上面签字的。"

这就是我的主要债权人的想法。可以说，这就是华尔街为你展现的另一面。它不仅是真情流露的优良品格或是公平竞争的绅士风度，也是一个十分明智的决定，因为这显然是一笔绝好的交易。我既感激这种善意，也欣赏他们的精明能干。

这些债权人免除了我总计 100 多万美元的债务，但是，有两个小债主不愿签字了结。其中一个就是我告诉过你的——我欠他 800 美元的那个人，我还欠一家已经破产的证券经纪公司 6 万美元。那些破产管理人根本不认识我，一天到晚死盯着我不放。即使他们愿意效仿大债权人的做法，我认为法院也不会让他们签字。无论如何，我的破产清算表上的累计债务大约只有 10 万美元，尽管我曾经说过，我的债务远远超过了 100 万美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在报纸上看到这则关于我破产的报道后，我十分不爽。我总是有债必还，而这段全新的经历令我羞愧难当。我知道只要我还活在这个世上，总有一天我会还清每个人的债务，但是，并不是所有看到这则报道的人都能知道这一点。在报纸上看到这则报道后，我都羞于出去见人了。不过，这种感觉不久就逐渐消失了；我无法告诉你当我知道自己再也不会被人骚扰时，我是多么如释重负啊！这些人无法理解如果一个人希望在股票投机上获得成功的话，他必须心无杂念地全力投人其中。

我现在彻底摆脱了沉重的债务困扰，我带着一丝对成功的憧憬开始轻装上阵、重拾交易。下一步就是获得一笔赌金。证交所从 1914 年 7 月 31 日起一直休市到 12 月中旬，华尔街一片萧条之色——那里在很长的一段时间内没有任何交易。我欠着所有朋友的债，正因为他们对我十分友好，我就不好意思再请他们帮助我了，我知道当时没有人有义务为他人伸出援手。

要想获得一笔可观的赌金可谓难于上青天，因为证交所休市，我不能要求任何经纪人为我做任何交易。我尝试过很多地方，但是都无功而返。

最后，我只好去见丹尼尔·威廉森，当时是 1915 年 2 月。我告诉他我已经彻底摆脱了梦魇般的债务困扰，并准备一如既往进行交易。你应该还记得当他需要我时，还没等我向他请求，他就给了我 2.5 万美元以供我交易。

现在是我需要他的时候了，他对我说道："当你看到某只不错的股票并且你想买 500 股时，你就出手吧，我这里毫无问题。"

我谢过他后就离开了，他曾经阻碍我赚取大钱，而他的公司却从我身上赚到了许多佣金。我承认自己在想到威廉森-布朗公司没给我一笔可观的赌金时，我就有些恼火。我想开始交易时需要稳健操作。如果我能够使用超过 500 股的仓位进行操作的话，那么我就能更容易、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更迅速地东山再起了。但是无论如何，我意识到情形就是如此——我重返江湖的机会终于来临了。

我在离开丹尼尔·威廉森的公司后仔细研究了大势，尤其是我自身存在的问题。这是一个牛市——我和众多交易者都清楚这一点。但是，我的资金只允许我买入 500 股。也就是说，受到交易额度的限制，我只得背水一战，我在开始操作阶段时不能承担任何失败。我必须依靠我的第一次操作来积累我的赌本，我最初买入的 500 股一定要赢利，我必须赚到真金白银。我知道除非自己拥有了足够的交易资金，否则我就不能有效地运用自己的良好判断能力。没有足够的保证金，我就不能以冷静而又平和的态度对待股市；这种态度源于承受一些微小亏损的能力，例如，我必须承受自己在重仓出击前进行试盘时经常遭受的那种亏损。

现在，我认为我当时发现自己作为一个投机客正处在作手生涯中最为关键的时期。如果这次我失败了，即使以后有可能，我也不知道从何处或者何时得到另一笔资金再次尝试。很明显，我必须等待最佳的操作时机。

我远离了威廉森-布朗公司，我的意思是：我故意远离这家公司以便自己利用六周的时间来持续研究大势。我担心如果我到了这家公司后，由于知道自己能够买入 500 股，我可能会经受不住诱惑而在错误的时间买卖错误的股票。一个交易者不仅需要研究基本面，记住过去的股价形态，牢记公众心理状态和他的经纪商的局限性，而且还必须认知到自我以及如何预防自身的弱点。你完全不必为人性存在如此多的弱点而感到不快，我认为懂得如何认知自己与懂得如何看盘同样至关重要。我对自己面对突如其来的冲动或是交投活跃的市场散发出令人无法抵挡的诱惑而产生的反应进行过认真的研究和思考，我当时的心境状态和我在考虑农作物的收成情况或者分析公司赢利报告时的状态几乎完全相同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日复一日，我虽然穷困潦倒，但是心中依旧渴望重新交易。我坐在另一家经纪公司的报价板前认真研究市场——在那里我不能买卖任何股票，我没有放过行情纸带上的任何一笔交易，密切关注着全力冲刺入市的钟声敲响。

由于众所周知的原因，我在 1915 年年初那个关键的时期中最为看好的股票是伯利恒钢铁，我肯定它会一路飙升。不过，为了确保我能旗开得胜，因为我必须如此，我决定等到它突破面值时再行买入。

我想我已经告诉过你我的经验：每当一只股票首次突破 100、200 或 300 点时，它几乎总要继续上涨 30 ~ 50 点，而且在它突破 300 点后，它的上涨速度比突破 100 或 200 点时的速度更快。我之前大获成功的股票之一就是安纳康达，我在它突破 200 点时买入，并在第二天以 260 点将其抛出。我这种在一只股票刚刚突破面值时就买进的做法可以追溯到早年我在对赌行里使用的操盘手法，这是一条古老的交易原则。

你可以想象，我是多么渴望重新按照原来的交易规模进行交易啊！我是如此渴望重新开始交易，以至于我根本无法考虑其他事情，但是，我还是克制住了自己。正如我断定的，我看到伯利恒钢铁每天都在上涨，而且越涨越高，但我还是抑制住了自己跑到威廉森-布朗公司买入 500 股的冲动。我知道，我必须尽量确保我的首笔操作万无一失。

那只股票每上涨 1 个点意味着我就少赚了 500 美元，最初 10 个点的上涨意味着我在采用金字塔建仓法时，我现在本可以持有 1 000 股而不是 500 股了，那么该股每上涨 1 个点就会为我赚到 1 000 美元。但是，我只是静观其变，我只会倾听经验发出的冷静之声和常识带来的告诫之音，而不会听从喋喋不休的希望和喧嚣嘈杂的信念。一旦我得到了一笔客观的本金后，我就敢于冒险了。可是没有本金，冒险哪怕是承担极小的风险，都是我难以企及的奢望。我的常识最终战胜了贪婪和希望，我耐心地等待了六周。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当该股涨到90点时，我开始犹豫不决、心急如焚。想想吧，尽管我如此看好该股，但是却没有买入它，我因此而少赚了多少钱啊。嗯，当它涨到98点时，我对自己说："伯利恒就要突破100点了，如果它突破了100点，就彻底打开了上升空间。"行情纸带更是清楚无误地指出了这一点，实际上，它就像用一部扩音器大声地告诉你该股即将突破。我告诉你当报价机刚刚打印出98点时，我就在行情纸带上看到了100点。我知道这既不是我的幻听，也不是我的幻觉，而是我的看盘直觉所给出的断言。因此，我对自己说："我不能坐等它突破100点，我必须现在就买入，这样做和突破面值时买入并无二异。"

我冲到威廉森-布朗公司，下单买进500股伯利恒钢铁。当时的市价是98点。我在98～99点买进500股。此后，它立刻飙升了。我想那天晚上该股收报于114点或是115点，我又追加买入了500股。

第二天，伯利恒钢铁涨到145点，于是我有了自己的本金，但这是我赚来的。我为了寻找最佳买入时机因而等待了六周，这是我经历过的最艰苦、最疲惫的六周。不过，我得到了回报，因为我现在已经拥有足够的资金进行相当规模的交易了。如果只靠500股操作的话，我永远都别想有所成就。

无论你从事何种行当，良好的开端总是成功的一半。在我完成了伯利恒钢铁的完美操作后，我做得非常不错，实际上，你不会相信这是同一个人在交易。事实上，我不是同一个人，因为过去的我备受骚扰、错误百出，而我现在却是心平气和、正确无误。由于我不再受到债主的骚扰，而且也有了充足的本金，我的思想不再受到它们的干扰，我可以倾听来自经验的真实声音，所以我能够不断地赚钱。

正当我阔步走在发财的康庄大道之时，突然，我们得到了路西塔尼亚号被德国潜艇击沉的噩耗。这就如同某人经常被人猛击胸口一样，它也许在提醒他这样一个悲哀的事实：没人能够永远准确地判断股市行情，因而可以逃脱不利事故的厄运。我曾经听人说过：路西塔尼亚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

号被鱼雷击沉的消息应该不会对职业投机客造成严重的打击，人们还说早在华尔街得知这一消息前，投机客就已经知道此事了。我因为一时糊涂而没有借助提前得到的消息用以规避下跌风险。我所能告诉你的就是：由于我在路西塔尼亚号遇难事件上蒙受了损失，再加上一两次因为自己的不智而未能预见到股价的突然反转，我在 1915 年年底发现自己在经纪商处的保证金大约只有 14 万美元了。虽然我在这一年的大部分时间里对股市的判断一直正确，但那就是我所有赚到的钱。

第二年，我操作得比较成功，我十分幸运。我极其看好这个疯狂的牛市。股市始终如我所愿，因此我除了赚钱之外，根本不必做其他事情。这使我想起已故标准石油公司总裁 H. H. 罗杰斯（H. H. Rogers）说过的话，意思是：有时候一个人的财运来到时，他就算想挡也挡不住，这就如同一个人出门遇到暴风雨而未带雨伞，他想不被雨水淋湿也不可能。这是有史以来最为明确的牛市，众人皆知，同盟国在美国购买的各种物资使得美国成为世界上最繁荣的国家。我们向其他国家出售它们缺少的物资，并且迅速汇集了世界各地的金钱。我的意思是全球的黄金正在源源不断地涌入这个国家。当然，通货膨胀在所难免，这就意味着所有的物价都会上涨。

所有这一切从一开始就是显而易见的，因此几乎不用或者说完全不用炒作就能让股价开始上涨，那就是战争牛市中的上涨准备工作相比其他牛市要少很多的缘故。不但由于战争引发的繁荣比其他因素促发的繁荣更自然，而且它为公众提供了前所未有的利润。也就是说，1915 年的股市赢利分布相比华尔街历史上的任何繁荣时期都要广泛。公众没有把所有的账面利润兑换成真金白银，或是没有长期保护好已经兑现的赢利，这些行为仅是历史自身的重复而已。与其他地方相比，只有华尔街的历史才会更加频繁、更有规律地反复演绎。当你在阅读当代繁荣和恐慌的报道时，最能震撼你的一件事情就是现今的股票投机和股票投机家同以往相比而言，其中的差异是如此之少。因为这种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投机游戏的规则没有改变，而且人性也没有变化。

我积极参与了1916年的大牛市，和其他人一样看好大势，当然我十分警觉。正如大家所知的，我也知道行情总有曲终人散之时，因此我时刻留意着警讯的来临。我对猜测消息来自何方并无多大的兴趣，因此我不会只关注一个地方的动静，我不会而且从不认为自己会执著地偏向于行情的任何一方。无论是牛市行情为我增加了银行存款数目，还是熊市行情对我特别慷慨大方，只要我得到了退出市场的警讯后，我就不会考虑任何坚守市场的理由。一个人不必发誓永远效忠多方还是空方，他唯一需要考虑的就是正确的操作。

不过还有一件事情需要记住，这就是行情既不会以耀眼夺目的辉煌而终结，也不会以突然反转的形式而告终。股市可能或者经常早在股价普跌之前就已不再是牛市了。我注意到那些股市的领涨股接二连三地从最高点下降了几个点并且再也没有回升上去，这是很长时间里首次出现的情况，我期盼已久的警讯终于来临了。这些股票的上涨趋势显然已经结束了，这就迫使我调整相应的交易策略。

调整策略是一件相当简单的事情。股价趋势在牛市中必定是上升的，因此，每当一只股票背离大趋势后，你就有充分的理由认为这只特别的股票肯定出了问题。那些老练的交易者足以发现其中存在的问题，他不必期待从行情纸带上得到指示，他的任务就是等待并聆听行情纸带发出“退出”指示，而不必等待它提交给自己法律批准文件。

正如我之前所说的，我注意到以往那些一马当先的领涨股已经停止了上涨，它们在下跌了六七个点后，开始在原地徘徊不动。与此同时，其他股票在新的领涨股的带领下继续上涨。由于这些公司本身没有发生任何问题，其下跌原因只能从其他方面去寻找。这些股票已经顺势上涨了几个月，当它们停止上涨后，虽然大势依然强劲上扬，但这意味着，对于那些特定的股票来说，它们的上涨趋势结束了，然而对其他股票来说，它们仍然会强势上扬。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你完全不必对此困惑不已以至于无所适从，因为股市里不会存在自相矛盾的趋势。我当时还未转为看空大势，因为行情纸带并未提示我如此操作。虽然牛市的终结近在咫尺，但是它毕竟还没有来临。在它到来之前，我仍然有钱可赚。既然情况如此，我就仅仅看空那些停止上涨的股票，而对那些具有上涨潜力的股票，我照常买卖它们。

我卖出了那些不再上涨的领涨股——每只股票分别抛空 5 000 股。然后，我买入新的领涨股。我做空的股票表现平平，但是我做多的股票却在不断上涨。最终轮到这些股票停止上涨后，我就将其全部抛出并反手做空——每只股票分别抛空 5 000 股。到此为止，我开始偏向看空大势，因为很明显下一次赚大钱的机会就在股市下跌之中。虽然我确定在牛市真正结束前，熊市就已经真正开始了，但是我知道全力放空的机会还未到来。当然，稳健有余而进取不足的操作是毫无意义的，但同时又不能操之过急。行情纸带只显示熊市主力部队的巡逻小队正在快速推进，现在正是做好准备之时。

我不停地买进和抛出各类股票，直到一个月后我一共放空了 6 万股——我在 12 只股票上分别放空 5 000 股。这些股票在年初时备受公众的青睐，因为它们当时是牛市的领涨股。虽然我的空头头寸不是很大，但是不要忘记股市还未完全走熊。

接着有一天，整个股市显得十分疲软，所有股票开始下跌。当我从做空的 12 只股票中每只股票都至少获利 4 个点时，我就知道自己是正确的。行情纸带告诉我现在做空十分安全，因此我立刻追加了一倍的空头仓位。

我建立了自己的空头头寸，在目前这个显而易见的熊市中做空股票。我不必草率行事，股市注定会按照我的预测运行。因为我知道这个结果，所以我完全可以等待。在翻倍加仓之后，我在很长时间内没有进行任何操作。大约在我满仓七周后，我们遇到了著名的股市“泄密”事件，因而引发了股市暴跌。据说有人事先从华盛顿得到消息：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

威尔逊总统马上就要发布一则即将带给欧洲和平的公告。当然，世界大战促发并维持了战时经济繁荣，因此和平就是利空消息了。当一位最精明的场内交易员被指控利用这一事先得到的消息而获利时，他只是辩解道：他之所以卖出股票不是得到了内幕消息，而是因为他认为牛市出现了过度上涨的迹象。而我本人早在七周之前就增加了一倍的空头头寸。

一听到股市暴跌的消息，我就顺势回补了空头头寸，这是我唯一可以采取的行动。当你在制定计划时发生了某些你未曾想到之事时，你必须利用仁慈的命运之神赐予你的机遇。首先，在发生了如此严重的暴跌后，你就拥有了一个巨大的市场——一个足以让你充分周旋的市场，这也是你把账面利润转化为真金白银的时机。即使在熊市中，一个人也不是始终有机会能够在完成了 12 万股股票的回补操作后没有出现自行拉高股价的现象，所以他必须等待市场给他提供机会——使他既能够买入如此多的股票，又可以不让已有的账面利润遭受任何损失。

需要指出的是，我并非指望股市在这个特殊的时刻依靠这个特殊的理由而发生特殊的暴跌。相反，正如我之前所告诉你的，作为一个在金融市场中摸爬滚打了 30 年的职业交易者，我的经验是：这种意外事件通常与最小阻力线的方向相吻合，我就是根据最小阻力线设置头寸的。另外需要牢记于心的是：绝对不要试图在最高价时抛出股票，这种做法很不明智。如果股价回档而没有再创新高时，你再抛出股票也为时不晚。

1916 年，我通过在牛市中持续做多和在熊市开始时反手做空净赚了大概 300 万美元。就像我以前说过的，一个人不必与股市的任何一方长相厮守、至死方休。

那年冬天，我像平常一样南下棕榈滩欢度冬假，因为我非常喜欢在那里进行海钓。我同时做空股票和小麦期货，这两个头寸都为我带

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来了可观的利润。我不再有任何烦心之事，因此我度过了一个十分愉快的假期。当然，除非我去欧洲旅游，否则我不可能真正放下对股票或者期货市场的牵挂。比如，我在纽约北部阿迪朗达克的家中就有一直线电话通到我的经纪公司。

我在棕榈滩会定期到我的经纪公司的分公司去看盘，我注意到自己未曾关注的棉花期货出现了强势上涨的现象。大约就在那个时候——1917 年，我听说了许多关于威尔逊总统正在致力于为世界和平而做出诸多努力的报道。这些报道都来自华盛顿：一种是以新闻快讯的方式传播，另一种是以私下告知给棕榈滩的朋友的方式来传播的。这就是我为什么有一天有了以下想法：各类金融市场的运行方向反映了人们对威尔逊先生成功的信心。如果和平近在咫尺的话，股票和小麦期货交易就要下跌，而棉花期货则要上涨。我在股票和小麦期货方面已经准备就绪，然而对于棉花期货，我已经有一段时间没有操作了。

那天下午 2 点 20 分时，我一包棉花都没有买，但是到了 2 点 25 分，我认为和平即将到来，因此我一开始就买了 1.5 万包棉花。我打算按照自己原先的操作方法——满仓买进，这种方法我已经和你说过了。

就在那天下午的股市收盘之后，我们接到了德国的“无限制潜艇战争”通告。除了等待第二天的股市开盘外，我们别无他法。我记得当天晚上在格瑞德里（Gridley）公司，有一位美国的工业巨头准备以低于那天下午收盘价 5 个点的价格抛售其拥有的美国钢铁股票——金额不限，当时在场的有好几位是来自钢铁之都匹兹堡的百万富翁，可是没有一个人愿意接受他的出价，因为他们知道明天股市开盘后一定会出现暴跌。

果然不出所料，你可以想象到第二天上午股市和期市都是一片混乱之景，有些股票开盘价就比前一天晚上的收盘价低了 8 个点。这对我来说就是一个天赐良机——我回补了所有的空头头寸并且获利不菲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正如我之前所说的，如果在熊市中突然出现了暴跌的话，那么回补头寸是一个明智之举。如果你持仓量很大的话，这就是唯一能将你的账面利润转化为真金白银的方法——它既快速又不会让你担心利润缩水。比如，我仅仅在美国钢铁上就抛空了5万股，当然，我还做空了其他股票。当我发现存在可以回补的市场机会时，我就会进行回补操作。我的利润大概达到了150万美元，这可是一个不容错过的机会啊。

我在前一天下午最后半小时的交易中买入的1.5万包棉花一开盘就跳低了500个点。真是跌得让人心惊肉跳啊！这意味着我一夜之间就损失了37.5万美元。虽然我十分清楚股票和小麦期货正确的操作方法应该是在其下跌时回补空头头寸，但是我却不太清楚应该如何操作棉花期货。我有很多事情需要仔细考虑，尽管我向来在相信自己犯错时就会认赔出局，然而我在那天上午却不愿意认赔出局。此时，我想到了自己是到南方来享受愉快的垂钓生活，不必为棉花期货而苦恼不已，并且我在小麦期货和股票上获利丰厚，因此，我决定承担棉花交易的损失。我估计我的赢利将是100万美元出头而不是150多万美元了，这完全是一个记账问题而已，就如同你向一个公司发起人提出诸多财务问题时，他总会告诉你一个大概的数字。

要是我在前一天收盘前没有买进棉花期货的话，我就会省下这笔40万美元的资金了。它告诉了你当一个人投资不慎时，即使只用了中等仓位，他也可能会迅速损失一笔巨额资金。我的主要头寸方向绝对正确，而且我也因为一个偶发事件而获益匪浅，这个偶发事件的性质与我当初持有股票和小麦期货的头寸想法正好截然相反。请注意，按照最小阻力线的方向进行投机交易再度向一个交易者显现了其使用价值。尽管德国的通告引发了无法预料的市场因素，市场走势还是如我所料的继续运行。如果情况正如我所预料的那样发展，那么我的三笔投资都会百分之百的正确；因为随着和平的到来，股票和小麦的价格就会下跌，而棉花的价格就会暴涨，我的三笔投资就会得到回报。无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

论是战争还是和平，我在股票和小麦期货上的头寸都是正确的，这就是意外事件会助我一臂之力的原因。在棉花期货上，我将自己的操作建立在发生在市场以外的某个事件上，也就是说，我把赌注押在了威尔逊的和平谈判进展上了。因此，德国的军界领袖让我在棉花期货上付出了惨痛的代价。

1917 年年初我回到了纽约，我还清了所有的债务，这些债务共有 100 多万美元。对我来说，能够还清债务是人生一大快事。我本来可以提前几个月还清债务的，但是我没有这样做，原因很简单：因为我正在积极进行着成功的买卖操作，我需要这些资金。我有义务利用 1915 年和 1916 年超级大牛市的各种机会来为我本人以及我的债权人赚钱谋利。我知道自己会赚得盆满钵满，我丝毫不担心让他们再多等几个月——其中很多人从未想过会收回欠债。我既不想每次零零碎碎地归还欠款，也不想每次只还清某一个债权人，我只想一次性全部还清所有人的债务。因此，只要市场还在尽其所能地为我效力，我就会不断地在资金允许的规模上进行交易。

我希望能够支付给债权人相应的利息，可是所有在免除债务协议上签字的债权人坚决拒绝接受利息。我最后还清债务的人正是那个我欠他 800 美元的家伙。他曾经给我戴上了沉重的生活枷锁，反复骚扰我，最后使我无法继续交易。我让他一直等到他听说我已经还清了所有其他人的债务时，才让他得到那笔欠款。我想教会他下次要是有人欠他几百美元时，需要学会体谅别人。

这就是我东山再起的经过。

还清了所有的债务后，我提取了一笔相当可观的资金作为年金储蓄。我下定决心不再回到那种身陷困境、忧心忡忡、负债累累的地步了。当然在我结婚后，我就为妻子划拨了一笔钱并投入了信托基金；在儿子出生后，我又为他划拨了一笔钱并投入了信托基金。

我这样做的理由不光是担心股市会从我手中夺走这些钱，而且因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为我知道一个人会把自己所能得到的钱全部花掉。做了以上的安排后，妻儿就不会受到我投机失败的牵连。

我认识的许多人都做过此类安排，可是当他需要那笔钱时，却又哄骗妻子签字取出了那笔钱，然后把那笔钱输掉了。但是，我已经把它安排妥当，无论是我本人还是妻子需要多少钱，谁都不能动用信托基金里的一分一厘。这笔钱绝对安全，不会被我和妻子挪用，不会受到我对市场需求的干扰，也不会因为妻子对我的挚爱而损失殆尽。我绝不冒险动用这笔钱！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



REMINISCENCES
OF A STOCK OPERATOR

第 15 章

节外生枝，不可不防

在所有的投机风险中，发生不可预料事件的风险（或者可以说发生不能预料事件的风险）位列前茅。但是，即使是最谨慎的人也应该去大胆尝试某些风险，除非他只想做一个商场上的软弱之辈。正常的商业风险与一个人出门上街或坐车旅行所冒的风险并无任何不同。当我由于某些无人能够预料的事情而输钱时，我对此事的痛恨之情并不比自己遭遇了一场不合时宜的暴风雨要来得大。从摇篮到坟墓，生命本身就是一场赌博。因为我没有未卜先知的天赋，所以我可以坦然自若地面对各类风险。然而，在我作为投机客的生涯中，有些时候即使我判断正确并且操作得当，那些人品低下的对手也会使用卑鄙手段骗走我的赢利。

一个心思敏捷、深谋远虑的投机客能够通过反击那些骗子、懦夫和乌合之众的恶行劣迹来保护自己。除了在一两家对赌行，我从未使用过欺骗的手段进行交易，因为即使在对赌行那种地方，诚实也是最佳之策。赚大钱依靠的是光明正大的交易，而不是靠坑蒙拐骗的欺诈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

手段。我从不认为这是一种令人愉快的交易——如果我在某个经纪商那里交易时，我需要随时注意他的行径，以免他在我不加提防时欺骗我。正人君子在面对那些苦苦哀求的赖账者时也是无能为力的，公平交易就是公平交易。我可以告诉你十几个例子，我在这些事例中始终是自我信念的牺牲品——我要么对那些信誓旦旦的承诺深信不疑，要么对那些貌似神圣的君子协定信以为真。我不会重蹈覆辙了，因为这样做对我毫无益处。

小说家、牧师和女人喜欢把证交所的交易大厅比做非法牟利者的战场，并把华尔街的每日交易当做一场战争。这种比喻颇具戏剧色彩，但纯粹是误人子弟。我并不认为自己的投机交易就是争斗和竞争，我从未与任何个人和投机集团有过战争，我只是和他们的观点不同而已，即我对基本面的看法与他们不同。戏剧家们笔下的商战并非是人类之间的战争，它只是对于商业观念的测试。我试图坚信事实，而且仅限于事实，并以此控制自己的行动。这就是伯纳德·巴鲁克攫取财富的成功诀窍。有时候我不能十分清楚地看清事实、看清所有的事实，或者不能及早看清事实，抑或我没有做出合理的推论。每当发生这种情况时，我就会亏钱。一旦我判断错误，我就得为此买单付账。

任何一个理性的人都会同意为自己的错误付出应有的代价，没有人能够在犯错后还拥有优先债权人的权利——他既不能处身世外，也不能豁免责罚。但是当我判断正确时，我可不愿意输钱。当然，我并不是指那种由于某项特殊的交易制度的突然改变让我输钱的交易。我把一些投机风险铭记在心，因为它们可以经常提醒你：只有把利润存入自己的银行账户后，你才能安枕无忧。

第一次世界大战在欧洲爆发后，商品期货价格正如人们预期的那样开始上涨了，预测这种上涨就像预测战时会发生通货膨胀一样容易。当然随着战争拖延日久，整体物价也会持续上涨。你或许还记得我在1915年为了“东山再起”而四处奔波，涨势如虹的股市就在我的眼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前，我的职责就是利用上涨的良机，赚取丰厚的利润。最安全、最轻松、最快速的大宗交易机会就在股市中，如你所见，我幸运地抓住了这次机会。

截至 1917 年 7 月，我不仅偿还了所有的债务，而且还净赚了不少钱，这意味着我现在有时间、有资金和意愿来考虑同时进行商品期货和股票交易。经过多年的历练，我已经养成了研究所有市场的习惯。商品价格较战前相比增长了 1 ~ 4 倍，只有一种商品例外，那就是咖啡。当然，其中自有它的原因。战争的爆发意味着欧洲市场关闭，大量的咖啡被运到美国，而美国是当时的一大消费市场。这终于导致了在美咖啡原料的极度过剩，继而压低了咖啡价格。啊，在我刚开始考虑咖啡的投机可能性时，它的实际售价低于战前价格。如果这种反常的原因显而易见的话，那么同样显而易见的就是：德国和奥地利的潜艇正在执行积极和日益有效的攻击盟国船只的行动，因此商用船只数量必定会急剧减少，从而最终导致咖啡进口数量逐渐下降。由于进口数量的减少和消费数量的稳定，过剩的咖啡存货一定会被市场所消化。当这种情况发生时，咖啡的价格必定会像其他商品那样一飞冲天。

无须烦劳夏洛克·福尔摩斯的大驾，你就能够判断出这一局势。我无法告诉你为何没人愿意买入咖啡期货，当我决定买进时，我并不认为这是一种投机，相反。我认为这更像是一种投资。我知道赚取利润是需要时间的，但是，我也知道这笔投资必定会给我带来丰厚的利润。这一点使得这笔投资成为一个稳健的投资操作——这就是银行家的投资方法，而非赌徒的投机行为。

我在 1917 年的冬季开始买入操作，我吸纳了相当多的咖啡。然而，市场有如石沉大海般毫无反应，继续沉寂无声；至于价格也并未如我预料的那样上涨，唯一的结果就是我持有了长达九个月之久的头寸。那时我的合约到期了，因此我卖掉了所有的期权。我在这笔交易上损失惨重，但是我确定自己的判断是正确的。很明显，我在买入时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机的把握上存在问题，但是我坚信咖啡一定会像所有商品一样上涨。因此，我刚刚卖出头寸后就立刻开始买入新的头寸。这次我买入的咖啡数量是上次的三倍——虽然我曾失望地持有了九个月并且为此承受了巨额亏损。当然，我买入的是递延期权——我可以在尽可能长的时间内持有这份合约。

这一次我总算没做错。一旦我的仓位达到上次仓位的三倍后，市场马上就开始上涨了。似乎所有的人都突然意识到咖啡市场注定会上涨，似乎我的投资就要给我带来高额的回报了。

和我签订合约的卖主是咖啡焙烤商，其中大多数是德国人或者德裔，他们从巴西买进咖啡并信心满满地希望运到美国来。但是，没有商船会运输他们的咖啡。很快他们就发现自己身处难堪的境地，巴西咖啡的价格还处在永无休止地下跌阶段，因此他们把咖啡在美国期市上以相对高价抛给了我。

请记住我开始看多咖啡时，咖啡价格实际上与战前价格不相上下；你也不要忘记在我买进后，尽管我持有头寸长达大半年之久，但仍然遭受了巨额损失。对错误的惩罚就是输钱，对正确的奖赏就是赢钱。显然，我这次判断正确无误并且重仓出击，我理应期望大赚一票。我并不需要咖啡价格上涨很多就能赚到让我心满意足的利润，因为我手中有几十万包咖啡。我不喜欢谈论具体交易数目，因为有时候它们听起来有些耸人听闻，别人会以为我在夸夸其谈。实际上我是按照自己的财力进行交易的，而且总会留给自己充足的安全余地。我在这次交易中采用的是十分稳健的操作策略，我大量买进期权的理由是我认为自己不会亏本。大势对我有利，我已经被迫等待一年了，但是，我现在即将为我的漫长等待以及正确判断而收获丰厚的回报。我仿佛可以看到大把美钞正朝我扑面飞来，当然，这并非说明我的操盘手法是多么巧妙无比，这仅说明我没有忽略大势情况而已。

那几百万美元确实朝我飞奔而来！但是我从未将其收入囊中。噢，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不，这并非是因为大势急转直下而将其一抹而光。市场并未发生任何突然反转供需的事件，咖啡没有涌入美国。到底发生了什么事情？发生了不可预知的事情！发生了任何人都没有经历过的事情；发生了我没有理由来防备的事情。我在一长串投机风险名单中添加了一种新风险，我必须永远将这些风险铭记在心。这都是那些卖给我咖啡的空头家伙给我造成的麻烦，他们知道自己将要面临悲惨的结果，因而奋力想从自作自受的困境中解脱出来。他们谋划了一种新式的欺诈手法。他们蜂拥赶到华盛顿以求援助，他们成功了。

或许你还记得政府曾经推出各种方案以阻止投机商在民生必需品中进一步囤积居奇，你知道大多数方案发挥了作用。嗯，那些普度众生的咖啡空头来到战时工业局（War Industries Board）下属的价格管制委员会（Price Fixing Committee，我认为这是官方名称）面前，并向该机构提出了一项爱国提案：要求保护美国人享用早餐的利益。他们声称一个名叫劳伦斯·利文斯顿的职业投机客已经或者即将垄断咖啡。如果政府不制止他的投机计划，他就会利用战争创造的机会来大发横财，美国人就得被迫付出昂贵的价格来购买每天必喝的咖啡。对于那些卖给我大量咖啡而又苦于无法找到船只装运的爱国者来说，他们万万不会想到一亿美国人民竟然或多或少都会向那些无良的投机客进贡献礼。他们代表咖啡从业者的利益，而不代表咖啡投机客的利益，因此他们愿意协助政府打压任何现在或未来的囤积居奇的行为。

我现在对这些诉苦者深恶痛绝。我并非暗指价格管制委员会没有尽力去控制囤积居奇和浪费的行为；我只想说委员会没有必要阻止我表达我的意见：委员会可能没有深入了解过咖啡市场的特殊问题。他们为咖啡原料制定了最高售价，同时也制定了终止所有现存合约的时间期限。当然，这个决定意味着咖啡交易所（Coffee Exchange）必须停止营业。我只有一件事情可做，就是卖出我所有的合约，于是我卖出了。我原本以为自己能够像之前那样将数百万美元的利润收入囊中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而现在却彻底化为乌有了。无论是过去还是现在，我一直强烈反对任何人从生活必需品中牟取暴利。但是，在价格管制委员会制定咖啡价格制度的时候，所有其他商品的售价比战前价格高出了 250% ~ 400%；可是生咖啡的价格实际上低于战前几年里的均价。我认为无论是谁持有了咖啡，它的结果并无二异——价格一定会上涨，其原因并非是那些无良投机客的炒作所为，而是由于日益减少的进口导致咖啡存量的不断减少，而这完全是因为德国潜艇疯狂攻击盟国的船只而导致进口减少。价格管制委员会没有等到咖啡开始上涨，就强行踩下了刹车器——人为干预咖啡上涨。

就这种权宜策略来说，当时强迫咖啡交易所停止营业的做法是一种错误。如果价格管制委员会没有妄加干涉咖啡交易的话，那么咖啡价格无疑将会向上攀升，原因就是我之前说过的：咖啡价格和任何所谓的垄断都毫无关系。但是这种高价（不用涨到高不可攀的价格）将会刺激供给方增加咖啡市场的供应量。我曾经听伯纳德·巴鲁克提及战时工业局考虑过以固定价格确保咖啡供应。正是这个原因，一些关于某些商品的上限价格的怨言就显得有失公允了。当咖啡交易所后来恢复交易时，咖啡售价高达每磅 23 美分。由于官方供应量很少，所以美国人只得按此价格买入咖啡，又因为那些慈悲为怀的空头建议政府尽力压低咖啡售价，以至于买家不能支付高昂的海运费用以确保持续进口咖啡，所以实际到达美国的咖啡供应量十分稀少。

我始终认为咖啡交易是我做过的所有期货交易中最合法的交易，我把它当做一笔投资而不是投机。我从事咖啡交易已经一年多时间了，如果其中有任何投机成分的话，那就是由拥有德国姓氏和血统的爱国焙烤商造成的。他们从巴西买入咖啡，然后在纽约转卖给我。价格管制委员会管制了唯一没有上涨的商品价格。委员会在咖啡上涨前保护公众利益免于囤积居奇之害，却无法保护大众免于之后势所难免的涨价之苦。不仅如此，当生咖啡豆徘徊在每磅 9 美分时，烘烤咖啡却和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其他商品一起上涨，因此只有那些焙烤商大发横财。如果生咖啡豆每磅上涨两三美分，这意味着我就赚了数百万美元而已，而且也不会让公众在以后咖啡上涨时付出更大的代价。

对投机交易进行事后分析是一件浪费时间的事情——它对你毫无益处，但是这次特别的交易却具有一定的教育意义。这次交易就像我之前所做过的交易那样完美无瑕——上涨行情是如此确定无疑、合情合理，以至于我认为这几百万美元已是我的囊中之物了，可是我没有得偿所愿。

我在另外两次交易中也因为交易所委员会变更交易规则而遭受了损失，委员会在没有做出任何提醒的情况下改变了这些交易规则。但是在这两次交易中，我的头寸虽然在操盘技术上是正确的，但是从商业角度看，它们不如我在咖啡交易中那么符合商业原理。你在投机交易中不可能对任何事情都有绝对的把握。正是我刚才告诉你的经历让我将不可预知的事件添加到我的风险一览表中。

经过这次咖啡事件后，我在其他商品期货和做空股票上的操作可谓相当成功，因而我开始受到荒谬的流言飞语的困扰，华尔街的专家们和新闻记者们已经养成了责备我的习惯：每当价格出现大幅跳水时，他们就会指责我在大搞偷袭行动。有时候，无论我是否在抛售，他们都会将我的抛售称为叛国行动。我猜想他们夸大我的操作规模和影响力的原因在于他们需要满足公众永无止境的要求，即为公众找出每次价格波动的原因。

正如我说过一千次类似的言论，任何操纵手段都不能打压股票并使价格保持低位。这并无任何神秘之处，任何人只要思考半分钟，就能清楚地知道答案了。假设一个作手大量抛售某只股票，也就是说，把价格打压到低于实际价值以下，那么接下来会发生什么必然的事呢？啊，这个作手就会立刻面临最精明的内部人士的积极买入。那些知道股票价值的人就会在它廉价出售时乘机吃进。如果内部人士不能买入，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那就是因为大势对其不利以至于他们无法自由调配财力，而这种行情肯定不是多头的行情。当人们谈到这种大量抛售的行为时，他们就会认为这种行为十分不当，几乎就是犯罪。但是把一只股票打压到远低于自身价值的做法是一件极其危险的事情。你最好谨记在心：那种遭到打压而不能回升的股票是没有很多内线买盘；当存在大量抛售股票的行为时，即毫无道理地卖空股票，通常就会引起内部人士的积极买入，而且只要发生了这种情况，股价就不会长期在低位徘徊。我应该说99%所谓的打压其实是理所应当的下跌，而且有时候股价会加速下跌。但是，无论职业交易者能够操作多大的交易金额，他的操作不是引发加速下跌的主要原因。

大部分股票发生突然下跌或暴跌是由一些疯狂的作手的炒作所致的理论很可能是由他人杜撰而来的，他们轻松地用这套理论向某些投机客解释市场价格变动的原因——这些投机客只是盲目交易的赌徒而已，他们宁可相信旁人的传言也不愿做任何思考。不幸的投机者经常能从经纪商和金融市场的放风者口中听到他们把作手对股票的打压作为投机客亏损的借口，而实际上这种借口是一种反向内部消息。其中的区别就在这里：内部空头消息是十分明确并且积极做空的建议，但是反向内部消息，即没有做出任何解释的解释，它只起到了阻止你明智地卖空股票的作用。当一只股票的价格发生暴跌时，你自然的反应就是卖出它。其中必定有一个卖出理由：一个不为人知但又绝好的卖出理由。因此你要做的就是卖出它。可是，当暴跌是由于作手打压股票所致时，卖出股票并不明智，因为一旦作手停止打压股票，股价一定会反弹。这就是反向内部消息！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



REMINISCENCES OF A STOCK OPERATOR

第 16 章

道听途说，趋之若骛

内幕消息！人们多么渴望得到内幕消息啊！人们不但渴望得到它，而且喜欢将消息透露给他人，其中牵涉到贪婪和虚荣。令人忍俊不禁的是那些极为聪明的人士也在不时地四处打探这些内部消息。透露消息者无须考虑消息质量的好坏，因为打探消息者并非追求准确消息，而是追求一切消息。如果消息灵验的话，那真是太好了！如果不灵验，下一个消息会带来好运的。我在研究那些普通经纪公司里的普通顾客。不过有一种炒手或作手始终都会相信消息的灵验性，他们认为四处散播的内幕消息是一种升华的公共宣传，它是世界上最好的商品促销。因为既然打探消息者和接受消息者都是传递消息者，那么内幕消息的传播就成为一种无休无止的广告宣传。炒手之所以如此不辞辛劳地散布各类消息，就是因为他有着这种幻觉——只要以恰当的方式传播消息，那么任何人都不能抵抗内幕消息所带来的诱惑，所以他精心研究过巧妙传播消息的技巧。

我每天从各式各样的人那里可以得到数百条内幕消息。我将要告

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

诉你一个有关婆罗洲锡业公司的故事。你还记得这只股票的上市的时间吗？那是在股市上涨的高峰期。公司发起人采纳了一位睿智的银行家的建议，决定立刻在市场上公开发行这家新公司的股票，而不是让某一个承销集团来慢慢出售股票。这是一个很好的建议，但是他们犯下的唯一错误就是经验不足。他们不清楚狂热的上涨期股票的运作方式，同时他们在确定股票发行价时又显得笨拙和保守。他们一致同意必须抬高发行价格才能发行股票，可是他们确定的发行价过于高昂以至于让交易者和投机活跃分子对其发行价格充满疑虑和不安。

按理说，公司的发起人应该会处于进退维谷的境地，但是在疯狂的牛市中，他们的贪婪却变成了十足的保守。只要巧妙地散播某只股票的内幕消息，公众就会买入它。大众不需要投资，他们只需要轻松赚钱，他们只想挣那种十分刺激的钱。由于各国向美国采购大量的军需物资，因而黄金涌入了美国国内。他们告诉我，公司发行人在制定婆罗洲股票上市计划时曾经三次调高了股票的开盘价，而后才正式向公众发售第一股股票。

有人曾经邀请我加入这家公司的发起人集团，于是我深入地研究了一下，但是没有接受邀请，因为如果需要采取任何市场行动的话，我喜欢自己单独操作。我喜欢自己判断信息并遵循自己的投资方式进行交易。婆罗洲锡业上市时，因为我了解发起人的具体实力、他们的行动计划以及公众的购买意愿，所以我在上市第一天的第一个交易小时内买入了 1 万股。至少从某种程度来看，该只股票的首次发行是极为成功的。事实上，这些发起人发现购买股票的需求是如此强劲，他们认定这么快就卖掉了如此多的股票是错误的做法。他们在发觉我买进 1 万股股票时，也意识到即使将股价再调高 25 或 30 个点，他们也有可能将手中的股票全部出售。因此，他们得出结论：我手中的 1 万股会从他们赚到的数百万美元中抢走相当多的利润。因此，他们停止了多头炒作并试图把我震出市场。可是我就是持仓不动，当他们发现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此招无效后，由于不想失去这次行情，所以就不再理会我。接着他们开始拉抬股价，并且尽量保持手中的股票筹码不再流出。

当他们看到其他股票都在疯狂地迭创新高时，于是他们开始幻想着自己能够赚到数十亿美元的利润。当婆罗洲锡业的股价涨到120点时，我把1万股全部抛给了他们。我的卖单压制了该股的上涨势头，公司炒作集团的经理见此情况放缓了拉升股价的进程。接着在大盘下一轮的反弹中，他们再次试图利用对敲营造出交投活跃的氛围并乘势抛出了很多股票，但是他们在整个运作过程中所付出的成本相当高昂。最后，他们将股价推升至150点。然而，此时牛市的高潮已经悄然离去，因此他们只得被迫在股价的下跌过程中逐步派发给那些喜欢在股价发生大幅回档后买进股票的家伙，因为这些股民有一种错误的认识：一只原本到过150点的股票跌到130点时，那一定是很便宜的价位，至于跌到120点时，那更是超级特价了。同时，他们把消息传到场内交易商那里，这些交易商通常可以营造出短期的市场交投活跃的表象。然后，他们再将消息传到证券经纪公司那里。总之，他们运用了各种已知的手段以利于顺利派发筹码。可是问题在于牛市的美好时光已经逝去，那些傻瓜已经买进了其他股票，婆罗洲锡业这帮人没能看出或是不愿看出这个问题。

当时，我正和妻子一起在棕榈滩度假。有一天，我在格瑞德里公司赚到一些钱，回家后我从中抽出一张500美元的钞票交给妻子。真是机缘巧合，她在当天晚上的一个晚宴上遇见了婆罗洲锡业公司的总裁威森斯坦先生，他也是公司股票炒作集团的经理。我们过了一段时间后才知道这位威森斯坦先生是刻意安排以便在晚宴时坐在我的妻子旁边。

他对内人大献殷勤、谈笑风生，最后神秘兮兮地对她说："利文斯顿夫人，我将要做一件之前从未做过的事情。我非常高兴去做这件事，因为你很清楚这其中的意义。"他停下了话题，焦急地看着内人，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以确信她不但聪明而且谨慎。我的妻子从他的表情中看出了这一点，因为他的意思犹如写在了脸上。但是她只是回答："我清楚。"

"真的，利文斯顿夫人，鄙人能认识您和您的先生真是三生有幸。我想证明鄙人是真心实意说出这番话的，因为我希望能同二位多亲近一些，我相信我没有必要告诉您接下来我所说的话是绝对机密吧！"然后，他悄声说道："如果您们买入一些婆罗洲锡业股票，您们肯定会发一笔大财的。"

"真的吗？"我的妻子问道。

"就在我离开旅馆之前，"他说，"我收到了几封电报，其中的消息至少要过好几天才会向公众宣布。我打算尽全力买入这只股票。如果您在明天开盘时买入它的话，您就会和我在同一时间以同一价格买入这只股票。我向您保证婆罗洲锡业肯定会上涨。您是我唯一透露消息的人，绝对只有您一个人！"

内人向他致谢，然后告诉他自己对股票投机一无所知。但是他让内人尽管放心，只要她知道他所透露的消息就足够了，其他事情不必了解。为了确保内人听懂了他的话，他又向她重复了自己的建议。

"您唯一要做的事就是尽您所愿买入婆罗洲锡业股票。我可以向您保证，如果您买了，您绝对不会亏的。我这辈子从来没有告诉过任何人买进任何东西，但是我非常确定这只股票会一路涨到 200 点以上，因此我希望您们赚一些钱。您知道，我自己不可能买进所有的股票。而且如果除我之外还有人想要从中获利的话，我宁愿是您们，而非那些陌生人。只愿是您们！我之所以私下告诉了您这个消息，是因为我知道您不会到处乱讲的。利文斯顿夫人，请记住我的话，买进婆罗洲锡业股票吧！"

他是如此认真，因而成功地说服了我的妻子。于是，她开始想到我那天下午给她的那 500 美元有了用武之地。这笔钱对我来说可谓九牛一毛，而且可供她任意花费。换句话说，即使她运气欠佳，也只是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

损失了一笔横财而已。但是他说过她肯定会赢的。如果她能够独立赚到钱，然后再告诉我事情的经过，那一定棒极了。

嗯，老兄，就在第二天早上开盘前，她来到哈丁兄弟公司并对经理说："黑利先生，我想买一些股票，但是我不想把它记在我的正常账户上，因为在我赚到一些钱之前，我不想让我的丈夫知道任何一点风声。你能帮我安排一下吗？"

经理黑利说："哦，当然可以，我们可以为你开设特别账户。你要买哪只股票，你想用多少钱买这只股票？"

她递给他 500 美元并对他说："请听我说，我最多只能输掉这笔钱，如果这笔钱亏了，我不想再追加任何资金。请记住，我不想让利文斯顿先生听到任何风声。用这笔钱在开盘时替我尽可能多地买进婆罗洲锡业股票。"

黑利接过这笔钱，并告诉她自己绝对不会和任何人吐露半个字。于是，他在开盘后为她买入了 100 股，我想她是在 108 点时买进的。那天这只股票的成交十分活跃，收盘时上涨了 3 个点。利文斯顿夫人对自己的股市战绩沾沾自喜，她唯一能做的事情就是把我蒙在鼓里。

无巧不成书，那时我愈发看淡大势了。婆罗洲锡业异常的走势引起了我的注意，我认为当时不是股票上涨的时机，这只股票更是不应该上涨。我就在那天决定开始卖空，并且一出手就抛出了 1 万股婆罗洲锡业。如果我那天没有做空的话，我认为这只股票将会上涨 5～6 个点而不是仅仅上涨 3 个点。

就在第二天，我在开盘时抛出了 2 000 股，然后在即将收盘前又抛出了 2 000 股，这只股票跌到了 102 个点。

第三天早上，哈丁兄弟公司棕榈滩分公司经理黑利正等候着我的妻子到来。如果我在公司里操作股票的话，她通常会在大约 11 点钟进来看望我。

黑利把她拉到一边说："利文斯顿太太，如果你要我替你继续持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有那100股婆罗洲锡业股票的话，那么你得给我更多的保证金。”

“但是我没有钱了。”她告诉他。

“我可以把它转到你的正常账户上。”他说。

“不行。”她反对道，“因为那样会让我先生知道。”

“但是你的账户已经有了亏损。”他开口说道。

“可我清楚地告诉过你，我不希望亏损超过500美元，我甚至不希望亏掉那笔钱。”她说道。

“我知道，利文斯顿太太，但是我不想在没有征求你的意见之前就把它抛掉，现在除非你授权我继续持有它，否则我将把它抛掉。”

“但是在我那天买进的时候，它还是相当不错的。”她说，“我不相信它会这么快就下跌，你相信吗?”

“不，我也不相信。”黑利回答道，那些在证券公司做事的人必须做到八面玲珑。

“黑利先生，这只股票到底出了什么问题?”

黑利虽然知道内情，但是他无法告诉她，否则就把我出卖了，而且客户的生意是神圣不可泄露的。因此，他只好说：“反正我没有听到什么特别的事情，它跌下去了！已经跌到这一波的低点了!”他指着报价牌说。

我夫人盯着正在下跌的股票嚷道：“啊，黑利先生！我不想亏掉那500美元！我该怎么办啊?”

“我不知道啊，利文斯顿夫人，如果我是你的话，就去问利文斯顿先生了。”

“噢，不行！他不让我独自一人从事股票投机的。他早就嘱咐过我此事，如果我要求他进行交易的话，他就会替我买卖股票的，可是我以前从来没有背着他做过股票交易，我根本不敢告诉他。”

“没关系的。”黑利安慰她道，“他是一个出色的投机家，他知道该怎么办。”看见她使劲摇头，他又出了一个馊点子，补充道：“不然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你就掏出一两千美元来照应你这些婆罗洲锡业股票吧。”

内人当场就陷入了进退两难的僵局，她只好在公司里焦急地徘徊。但是随着股价走势越来越弱时，她走到了我的座位旁——当时我正在看盘，告诉我她有事想和我说。我们走进一间私人办公室，她把整个事情向我和盘托出。我就对她说：“你这个傻姑娘，不要再管这件事了。”

她答应我不再管此事了，我又拿出 500 美元交给她，她高兴地走开了。这时，婆罗洲锡业的股价正好是票面价格 100 美元。

我明白了其中的玄机。威森斯坦是一个诡计多端的家伙。他以为我的妻子会把他的话告诉我，于是我就会研究这只股票。他知道我对研究股票颇有兴趣，而且我向来以大手笔操作而闻名于世，我猜想他认为我会买进一两万股。

在我所听说过的内幕消息中，这是一个设计最巧妙、最富煽动性的内幕消息，但是它没有成功，而且它注定不会成功。首先，我的夫人正巧在那一天得到一笔 500 美元的意外之财，因此她比平时更具冒险精神。她希望仅仅依靠自己就能赚到一笔钱，而且女性的好奇特质使得这一诱惑极具吸引力以至于令她无法抗拒。她深知我对外行人投机股票的做法很不以为然，因此她根本不敢对我提及此事。威森斯坦没有正确地评估她的心理状态。

他对我是何种类型的投机者的判断也是极其错误的：我从不听信内幕消息，而且我看空整个股市。他认为自己的计策（即活跃的股票成交量和 3 个点的涨幅）将会有效地引诱我买入婆罗洲锡业，相反，这正是我决定将婆罗洲锡业作为做空整个股市的起点。

听了妻子的讲述后，我更加急切地做空婆罗洲锡业。我在每天早上开盘和下午收盘之前都会卖给他一些股票，这样一直持续到我发现可以带来可观利润的机会后，我才回补了空头头寸。

在我看来，依靠内幕消息来投资的做法实在是愚蠢之极，我想自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

己天生不愿听信内幕消息。我有时候认为那些听信内幕消息的人就像醉鬼一样，有些人无法抗拒内心对琼浆玉液的渴望，他们总是希望陷入那种他们认为与自身幸福息息相关的酩酊之乐。要想竖起耳朵四处打探消息是一件十分容易的事情，而且准确地按照消息行事也是人生的一大快事，因此，当你采用这种方式操作股票时，你会轻而易举地被其征服，继而成为你的第二快事——这是朝着满足内心欲望而迈出的漫长的第一步。这与其说是由于渴望而让贪婪蒙蔽了你的双眼，还不如说是希望受到自己意愿的束缚而不愿做出任何思考。

你不仅会在外行的投资大众中发现这种根深蒂固的接受消息者，而且纽交所交易大厅的某些专业投机者在此方面也同样执迷不悟。我十分清楚地意识到他们很多人对我的判断是错误的，因为我从未向任何人透露过消息。如果我告诉一个普通投资者："卖出你手中的5 000股美国钢铁！"他当场就会抛掉。可是，如果我告诉他我看空整个大势并且详细地说明自己看空的理由，他却很难继续听下去。在我说完之后，他会生气地瞪着我，因为我浪费了他的宝贵时间来听我讲述对大势的看法，而不是直接告诉他具体的消息。我这种做法不像那种有慈悲胸怀的人。像这种类型的慈善家在华尔街不胜枚举——这类人喜欢把数百万美元放进朋友、熟人和素不相识者的腰包里。

所有人都相信奇迹的发生，这种信念来自于人们对希望抱有毫无节制的幻想。有一些人会定期沉溺于希望带来的快乐中，我们都知道世上有很多长期沉迷于希望的典型乐观主义者。

我认识一个人，他是纽交所的会员。他和很多人一样认为我是自私自利、冷酷无情的混蛋，因为我从未透露消息给别人，或让朋友卷入其中。几年前的一天，他正在同一位报社记者攀谈，这位记者无意之中提到他得到可靠消息说 G. O. H 股票即将上涨。我的经纪人朋友立刻买进了 1 000 股，未曾料到股价在其买入后迅速下跌，最后他在止损后亏损了 3 500 美元。一两天后，他又遇见了这位记者，他仍然对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此耿耿于怀。

“你透露给我的消息真是太糟了！”他抱怨说。

“什么消息啊？”记者问，他早就忘记了。

“就是 G. O. H，你说你的消息来源十分可靠。”

“我是说过，该公司的一位董事告诉我的，他也是金融委员会的成员。”

“他是哪一位？”这位经纪人恶狠狠地问道。

“如果你一定要知道的话。”记者说，“他就是你的岳父大人，韦斯特莱克先生。”

“真见鬼，你怎么不早点告诉我是他呢！”这位经纪人大声嚷道。“你让我输掉了 3 500 美元！”他不相信来自家人的消息，消息来源越远，消息越可靠。

老韦斯特莱克是一位成功而又富有的银行家、股票炒家。一天，他和约翰 W. 盖茨不期而遇。盖茨向他打探有何消息，老韦斯特莱克快快不乐地回答道：“如果你按照我给你的消息进行操作的话，我就提供给你一条消息。如果你不，我可不想浪费口舌。”

“我当然会按照你的消息进行操作。”盖茨高兴地保证道。

“做空雷丁股票！肯定有 25 个点的利润，而且可能会更多，但是 25 个点是绝对保证的。”韦斯特莱克信誓旦旦地说。

“非常感谢你。”以赌你 100 万而闻名的盖茨热情地和韦斯特莱克握手后，就朝自己的经纪公司方向走去。

韦斯特莱克专门炒作雷丁股票。他对这家公司的情况了如指掌，而且同内部人士沆瀣一气，因此这只股票的走势对他来说就像一本摊开的书籍——毫无秘密可言，人人都知道这一点。现在，他建议这位外号叫“西部炒手”的盖茨做空这只股票。

嗯，雷丁的股价还在不停地上涨，它在几周内就上涨了大约 100 点。有一天老韦斯特莱克在街上又见到了约翰·盖茨，但是他装作没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有看见他，并继续向前走。约翰·盖茨追上他，满面笑容地伸出了手，老韦斯特莱克困惑地和他握了手。

“我想感谢你透露给我雷丁的消息。”盖茨说。

“我没给过你任何消息。”韦斯特莱克皱着眉头说。

“你确实给过我，而且这是一条非常灵验的消息，我赚了 6 万美元。”

“赚了 6 万美元？”

“当然！难道你忘记了？你告诉我卖出雷丁股票，所以我就买入它！韦斯特莱克，我总是根据你的消息进行反向操作来赚钱的。”约翰·盖茨高兴地说，“总能赚钱！”

老韦斯特莱克看着这位直率的西部人，立刻称赞道：“盖茨，要是我有你这种头脑，我会成为一个多么富有的人啊！”

有一天，我遇见了著名的漫画家 W. A. 罗杰斯先生，他的华尔街漫画深受经纪商的青睐。多年以来，他每天刊登在《纽约先锋报》(*New York Herald*) 上的漫画给成千上万的人带来了快乐。嗯，他给我讲过一个故事，那是发生在美国与西班牙开战之前。一天晚上，他和一位经纪商朋友在一起。分手时，他从衣帽架上拿起自己的圆顶礼帽——至少他认为它是自己的礼帽，因为它的外形同自己的那顶完全相同，而且戴起来也十分合适。

当时华尔街的所有人都在思考和谈论美国同西班牙的战争：是否会爆发战争呢？如果爆发战争的话，股市就会下跌；与其说下跌是由于我们抛售股票所致，还不如说是来自于持有我们证券的欧洲人的抛售压力。如果是和平，显然应当买进股票，因为股市由于那些大肆宣扬的报纸宣传而导致股价大幅下跌。罗杰斯先生给我叙述了接下来发生的事情。

这位经纪商朋友（我前一天晚上还到过他家），第二天站在交易所里进行激烈的多空思想斗争：尽管他权衡了多空双方的各种利弊因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

素，但是还是无法区分谣言和事实，当时根本无法找到真实的消息来指导他的操作。他一会儿认为战争在所难免，一会儿他几乎又确信战争绝对不会爆发。他的困惑一定引起其体温升高，因为他取下圆顶礼帽去擦拭发热的额头，他实在不能决定到底是买入还是卖出。

他碰巧往帽子里看了一眼，发现帽子里面用金色字母绣着WAR[⊖]。这正是他所需要的灵感，难道这不是上帝通过帽子给我的消息吗？因此，他抛空了大量的股票。战争果然爆发了，他在大跌时回补了空头头寸并大赚了一票。然后，W. A. 罗杰斯结束了这个故事："我始终没能要回我那顶帽子！"

但是，在我记忆中最奇特的内幕消息故事与纽交所最著名的会员J. T. 胡德（J. T. Hood）有关。有一天，另一位场内交易员伯特·沃克告诉他，自己为大西洋南方铁路公司（Atlantic & Southern，A. & S.）的一位董事做了一笔不错的股票交易。作为回报，这位心存感激的内部人士告诉他尽可能多地买入 A. & S. 。这家公司的董事们即将采取某些可能引发股价至少上涨 25 个点的行动，尽管所有的董事还没有批准这次行动，但是大多数董事都会根据需要来投赞成票的。

伯特·沃克断定公司将要提高股息率。他把这个消息告诉了朋友胡德，然后他们分别买入了几千股 A. & S. 。这只股票在他们买进的前后都显得十分疲弱，但胡德却说这样很明显有利于内幕集团收集筹码，而这个集团的主持者正是那个感激伯特的那位朋友。

第二天是星期四，收盘后，大西洋南方铁路公司的董事们召开了董事会议并通过了派发红利议案。这只股票在星期五早上开盘的 6 分钟内下跌了 6 个点。

伯特·沃克气急败坏地拜访了那位感激他的董事，后者也对此感到痛心疾首、后悔不迭。他说自己忘记了曾经让沃克买进股票的事情，

⊖ 罗杰斯全名的缩写，为战争之意。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这就是他忘记要通知沃克董事会的主流派已经改变了原计划的原因。这位懊恼不已的董事急于想要弥补自己的过错，因此他又提供给伯特另一条消息。他友好地解释道，由于他的几位同事想要买入便宜的股票，因而粗暴地反对他的意见，他只得屈从并投下了赞成票。可是现在他们都已经达到满仓的地步，因此股价必定会上涨了，现在买入 A. & S. 绝对是包赚不赔。

伯特不但原谅了他的过错，而且还和这位地位显赫的金融家热烈握手。当然，他又兴冲冲地找到了他的朋友和难兄难弟胡德，把这一喜讯告诉了朋友。他们就要大赚一票了。之前他们就得到消息说这只股票会上涨，所以他们就买入了它。可是，现在这只股票已经下跌了 15 个点，情况很明显，这是一个很好的买点。因此，他们在合伙账户中买入了 5 000 股。

宛如他们按响了开始下跌的警铃一般，这只股票由于明显的内部人士抛售而发生了暴跌。两位专家高兴地确认了自己的猜想，胡德卖掉了他们那 5 000 股。当他抛完后，伯特·沃克对他说："要不是那个该死的人渣前天去了佛罗里达，我一定会好好收拾他的。是的，我会的，你跟我来。"

"去哪里?"胡德问。

"去电报公司。我要给那个人渣发一封让他永远都会记住的电报，快点儿。"

胡德跟了上去，伯特带着他来到了电报公司。由于他们在 5 000 股 A. & S. 上损失惨重，所以伯特心中充满了愤恨之情，于是他写下了一篇痛批那人的经典檄文。他读给胡德听，读完后说："这份电文很快就会让他知道我对他的看法。"

正当他要把电报甩给那个等待他的发报员时，胡德说："等一下，伯特!"

"怎么了?"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我不想发出去。”胡德诚恳地建议道。

“为什么不?”伯特不耐烦地打断道。

“这会使他火冒三丈的。”

“这不正是我们所要的吗?”伯特一边说一边惊讶地看着胡德。

但是胡德仍然反对地摇着头，并且十分严肃地说：“如果你发出电报，我们就永远不会从他那里得到其他消息了!”

一个职业投机客的确说出过这种话，所以，现在谈论那些接受消息的笨蛋还有什么用处呢? 人们接受消息不是因为他们愚蠢，而是他们喜欢饮用我之前所说的由希望调制而成的鸡尾酒。老巴伦·罗斯柴尔德的致富秘诀比任何时候都适用于投机。有人问他在股市中赚钱是不是一件非常困难的事情，他回答说，恰恰相反，他认为非常容易。

“那是因为你非常富有。”采访人提出了异议。

“并非如此，我找到了一条简易之道，并且坚持使用它。我想不赚钱也难啊。如果你想知道的话，我就告诉你我的秘密，就是我从来不在底部买入股票，而且总是没等到股价涨到最高点就早早地抛出了股票。”

投资者与投机客迥然有异——他们是不同品种的猫，大部分投资者只关注公司的存货、赢利统计数据和各类数理统计数据，宛如这些就是事实和必定之事。而按照惯例，人性的因素被降到了最低程度，因此，很少有人喜欢独自一人从事投机操作。但是，我认识一位最聪明的投资者是来自宾夕法尼亚的北欧移民，后来他来到华尔街，并且经常和拉塞尔·塞奇见面、交流。

他是一位伟大的研究者、一位孜孜不倦的密苏里人。他只相信自己所提出的问题和亲眼所见的事实，他不相信他人的所见所闻。这是很多年前的事情了，那时他好像持有相当数量艾阿奇逊。不久，他开始听到了关于这家公司和管理层的令人忧虑的报告。有人告诉他这家公司的总裁雷恩哈特先生非但不是人人称道的商界奇才，而且是一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

挥霍无度的经理人，他的敷衍了事的管理方式迅速把公司带入一片混乱，因此，公司注定会面临破产和清算。

这的确是这位北欧移民所急需的消息。他匆匆赶到波士顿去拜访雷恩哈特先生，并询问了他几个问题。这些问题包括其反复听到的指责，然后向艾奇逊-托皮卡-桑塔菲铁路公司总裁（Atchison，Topeka & Santa Fe Railroad）询问这些指责是否属实。

雷恩哈特先生不仅断然否认这些指责，而且他还说，他可以使用数据来证明这些指责的人都是恶意中伤的骗子。于是这位北欧移民要求他提供确切的数据，因此总裁提供了相关的数据，以显示公司良好的业务状况以及稳健的财务状况，而且翔实到以毫厘计。

这位北欧移民谢过雷恩哈特总裁后回到纽约，他立刻抛出所有的艾奇逊股票。大约一周之后，他用闲置资金买入了大量的特拉华-拉克万纳-西部铁路公司（Delaware，Lackawanna & Western）的股票。

多年之后，我们谈论到他这次幸运的换股操作行动。他引用了自己的案例，并向我们解释了当时促使他换股操作的原因。

“是这样的，”他解释道，“我注意到雷恩哈特总裁在写下数字时，他从自己的红木滑盖办公桌的文件格里抽取了几张信纸。这是高级的重磅亚麻纸张，上面印有精美的双色信笺抬头。这种信纸不但昂贵，更糟糕的是，昂贵得毫无必要。他在纸上写了几个数字，向我准确说明公司某些部门的赢利状况，或是证明他们是如何降低经营费用和减少营业成本的。然后，他就把那张昂贵的信纸揉成一团并扔进了废纸篓。不久之后，他想为我清楚地说明他们实行的节约措施，他又抽出一张崭新而又精美的双色信笺抬头信纸。写了几个数字后，竟然又扔进了废纸篓！他不假思索地浪费了如此多的金钱。我的印象就是：如果总裁是这种类人，那么他几乎不会坚持任用或奖赏勤俭节约的部下。因此，我决定相信那些告诉我管理层挥霍无度的人确实所言不虚，而不会接受这位总裁的观点。于是，我卖掉了手中的艾奇逊股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

几天之后，我正好有机会拜访特拉华-拉克万纳-西部铁路公司的办公地点。老萨姆·斯隆（Sam Sloan）是这家公司的总裁，他的办公室最接近公司的大门入口，并且他的办公室大门始终敞开。当年无论是谁，只要他走进特拉华-拉克万纳-西部铁路总公司的大门时，都会看到公司总裁坐在桌旁。任何人只要想和公司做生意，他都可以走进总裁的办公室，直接和总裁谈生意。财经记者过去对我说过他们从来不会和老萨姆·斯隆拐弯抹角，只要向他询问他们的问题，无论其他董事持有这只股票的走势有多么严峻，他们总是能从总裁那里得到是或否的答案。

当我走进他的办公室时，看到老萨姆正在忙碌地拆着信笺。起初，我认为他在拆着寄给自己的信笺。但是在我走进他的办公桌后，我才看清楚他在做什么事情，我后来才知道这是他的每日必做之事。公司职员将信笺分类并拆开后，他们非但不会扔掉这些信笺，相反老萨姆下令将它们收集起来并送到他的办公室。他空闲时就会撕开这些信笺，这样他就得到了两堆纸，每堆纸都有一块空白之处。他把这些纸张折叠起来，并让人把它们分发到各个部门。正如雷恩哈特使用精美的双色信笺抬头的信纸来为我誊写数字，而特拉华-拉克万纳-西部铁路公司的职员使用这些信封来代替便签在其上面誊写数字。他们不仅没有浪费一张空白的信封，而且总裁也没有虚度他的闲暇时间，一切都得到了充分的利用。

我的印象就是：如果特拉华-拉克万纳-西部铁路公司让这样一种人担任总裁的话，那么这家公司的所有部门一定会实行节约化管理，因为总裁会对此亲自监督！当然，我知道这家公司会支付固定的股利，而且它拥有良好的资产。因此，我尽我所能买入特拉华-拉克万纳-西部铁路公司的股票。从此以后，这个股票的市值翻了两倍，接着它又翻了四倍。我每年得到的股利等于当初的投资金额，我现在仍然持有特拉华-拉克万纳-西部铁路公司的股票。然而，艾奇逊公司却在那位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总裁向我证明他并没有铺张浪费的现象的几个月后进入破产清算的地步。”

这则故事的真谛在于它的真实性，而且事实最终证明：在这位北欧移民所购买的股票中，特拉华-拉克万纳-西部铁路公司的股票最具有投资价值，其他任何股票都无法与之匹敌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



REMINISCENCES OF A STOCK OPERATOR

第 17 章

该涨不涨，必有蹊跷

我的一位挚友非常喜欢和人谈论我拥有神奇直觉的故事，他总是认为我拥有这种无须分析就能做出正确决定的能力。他宣称我只需盲目地遵循某些神秘的冲动，就能在最佳时刻退出股市。在早餐桌边，他最爱提及的奇谈就是一只黑猫告诉我抛出手中持有的大笔股票。在我得到这只猫咪的信息后，我就心神不定、坐立不安，直到我抛出所有的多头头寸后我才安稳下来。因此，我实际上在最高价位上抛出了股票，这当然更强化了我这位固执朋友的直觉理论。

我曾经去过华盛顿以图尽力说服几个国会议员让其认识到对投资大众进行过度征税是一种极其不智的行为。我当时并没有过多地关注股市，实际上，我卖出股票的决定来得十分突然，因此，这样才促成了朋友的奇谈。

我承认自己有时候的确会产生一种不可抗拒的冲动，它促使我在股市中做出某些重要的抉择。这与我做多或是做空并无关系，我必须退出市场。只有退出市场后，我才会感到安稳。我个人认为这次抛售

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行动是因为我看到了很多警讯后而做出的抉择，或许没有一个信号能够十分清楚或是具备足够的力量为我提供一个积极而又明确的理由，并足以让我做自己突然想要做的事情。个中原因很可能就是人们所说的“盘口感觉”，老一代的投机客说詹姆斯 R. 基恩（James R. Keene）以及他之前的作手们都培养出了极为出色的盘感。我承认这种警讯通常不仅准确而且时机拿捏得恰到好处。但是在这个特殊的事例中，并不存在任何直觉，而且那只黑猫也与此毫无关系。我的朋友告诉大家，那天早上我起床后变得坐立不安，如果我真的坐立不安的话，我想可以用失望来解释这个原因。因为我不能说服那个和我会晤的国会议员，委员会对于向华尔街征税的看法与我相左。我并不想阻止或逃避股票交易的税收，作为一个具有丰富经验的股票作手，我只想建议一种我认为既公平又明智的征税方式。我希望山姆大叔不要利用非公平的手段来杀鸡取卵，因为它还会产下很多的金蛋！可能是我未能成功说服议员的缘故，我不仅焦躁不安，而且我对股市将面临非公平征税的后果感到十分悲观。不过，我会告诉你此事的真实情况。

在这次牛市开始时，我非常看好钢铁贸易和铜市的前景，由于我对这两类股票都非常看好，于是，我开始逐渐买入一些股票。我刚开始时买入了 5 000 股犹他州铜矿（Utah Copper）股票，由于它走势不佳，所以我就停止买入了。也就是说，这只股票并没有表现出其应有的走势，以使我感到买入之举乃是明智之举。我想我的买入价格大约是在 114 点，我也以几乎同样的价格开始买入美国钢铁。由于它的走势良好，所以第一天我一共买入了 2 万股，我是按照之前说过的方法来操作的。

美国钢铁继续上涨，所以我继续加仓买入，一直到我总共买入了 7.2 万股为止。但是我持有的犹他州铜矿股票还是我最初买进的那些股票，我的持仓量从未超过 5 000 股，它的走势没有促使我加仓买入它。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大家都知道当时的形势，我们遇到了一个超级牛市。我知道股市还在继续上涨，大势仍然有利于多头。即使是在股票大幅上涨，我的账面利润也不容小觑时，行情纸带依旧在大声呐喊：行情还没结束！还没结束！当我到达华盛顿时，行情纸带仍然对我如是说。当然，虽然我依然看多后市，但是我在牛市的后期，却无意增加了自己的仓位。同时，股市显然正在按照我预期的方向运行，因此我没有必要整天坐在报价板前，并时刻期盼着得到任何离场的提示。在撤退的号角吹响之前（除非发生不可预料的灾难），股市会徘徊不前或是让我准备好以应对一个突然反转的投机局势。这就是我为何愉快地前去说服国会议员们的原因。

同时，股价仍在持续上涨之中，这就意味着牛市的终结之日即将来临。我并不指望自己能够判断牛市会在某一时日结束，因为这是我力所不及之事，但是我不必告诉你我在关注着离场信号。总之，我一向如此，这一点已经成为我的交易习惯。

我不能断定情况确实如此，但是我十分怀疑自己在抛出手中所有股票的前一天就有了抛出全部股票的想法。我当时看到了高企的股价后不禁想起手中拥有的大量账面利润和巨额持仓数量，后来我又想到自己说服立法者对华尔街的股票交易进行公正而明智的征税却又无功而返的事情。很可能那就是这粒种子（抛出全部股票的想法）播种在我心中的方式和时间，潜意识在整夜里都在呵护着种子的成长。我在第二天的早上想到了股市并开始考虑那天股市将如何运行。当我来到证券公司时，我看到的不只是依旧高企的股价以及令人满意的利润，而是看到了一个能够吸纳大额成交的巨大市场，我可以在这个市场里卖出任何数量的股票。当然，当一个人满仓持有股票时，他必须时刻注意机会以便把账面利润转换为现金，而且他在转换中要尽可能减少利润损失。经验告诉我一个人总能够找到一个把他的账面利润变成现金的机会，而且这个机会通常在行情快要结束之时就会出现。这既不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是依靠研读行情纸带得到的，也不是凭借直觉所得的。

当然，我在那天早上发现自己能够毫不费力地卖掉所有股票时，我就把它们全部抛出了。当你在抛出股票时，抛出 50 股并不会比抛出 5 万股更为明智和勇敢，但是你可以在最萧条的股市中卖出 50 股而不会引起股价下跌，然而卖出 5 万股股票则是另当别论了。我拥有 7.2 万股美国钢铁股票，这似乎并不算是很大的持仓数量，但是你总不可能卖出如此多的股票而没有损失一些看起来十分可观的账面利润，这就如同你存放在银行里的现金损失殆尽一样会使你心痛不已。

我大概赚了 150 万美元的利润，我在最佳时机赚到了这些利润。但是，这并不是我在卖出时认为自己的抛售行为正确的主要理由。股市为我证明了自己的抛售行为是否正确，对我来说，股市就是一个令我满意的信息来源。情况是这样的：我以离当天以及本轮行情的最高价仅差 1 点的平均价格成功地全部抛出了 7.2 万股美国钢铁。事实证明我的抛售时机掌握的分秒不差，但是在同一天的同一小时中，当我抛出 5 000 股犹他州铜矿时，该股却下跌了 5 个点。请回想一下，我在同一时间买人这两只股票，而且我明智地增加了美国钢铁的持仓量——从 2 万股增加到 7.2 万股，我也同样明智地没有增加犹他州铜矿的持仓量——始终保持为 5 000 股。我之前没有抛出犹他州铜矿的原因是：我看好铜矿行业，而且认为现在是牛市，即使我不能在犹他州铜矿上大赚一票，它也不会令我损失多少。至于谈及直觉，根本就是子虚乌有之说。

培训一个股票投机客的过程就像医生接受医学教育一样：医生必须花费很长时间来学习解剖学、生理学、药物学和其他十几种相关学科。他掌握了理论，然后终生将理论付诸实践。他需要观察各类病理现象并将其进行分类。他学会了诊断，如果诊断正确（这得依赖他观察的准确性），他就应该取得出色的治疗效果。当然，请永远牢记：人非圣贤，孰能无过，此外，诸多不可预料的因素都会妨碍他的诊断

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

达到完全正确。然而，随着他不断地积累经验，他不但学会了如何去做正确的事，而且还学会了快速做好正确的事，以至于很多人认为他是依靠本能来行医的。其实，这的确不是他的本能行为，这是他根据多年以来对各类病例的观察才诊断出这种病情的，而且，在他诊断出病情后，他自然只需根据经验告诉他的正确的处理方法来治疗这种疾病。你可以传承知识，也就是说你可以传承那些专门收集在索引卡片上的事实，但是你不能传承你的经验。一个人可能知道自己该做之事，但是如果他不能当机立断的话，他仍然会输钱。

观察、经验、记忆和数学，这些皆是成功的投机客所必须依赖的武器。他不仅需要观察准确，而且必须永远记住自己所观察到的事物。无论他对发生非理性事件的信心有多么强大，或是他多么确定不可预料之事将会频繁发生，他都不能在非理性事件和不可预料的事上下注。他必须始终依据概率下注，也就是说要预测事件发生的概率。通过多年的实战交易、持续的研究和不断的记忆，使得投机客在面临预料之事以及不可预料之事时都能做出快速反应。

一个人即使拥有了强大的数学计算能力和非凡的准确观察事物的才能，如果他不具备交易经验和记忆力的话，他在投机时也同样会遭遇失败，而且，正如医生紧随科学发展潮流一样，聪明的投机客从来不会停止研究大势，追踪各种可能影响各类市场走势的发展。投机客在经过多年的交易后会养成掌握各类消息的习惯，他几乎自动做出交易决策。他需要获得那种价值连城的专业态度以使自己在投机中经常立于不败之地！职业投机客、业余投机客和偶尔交易的人之间存在极大的差异——你无论怎么强调这种差异也丝毫不为过。比如，我发现记忆力和数学对我帮助极大，华尔街是以数学为基础赚钱的，我的意思是，它通过处理事实和数字赚钱。

当我告诉你一个投机客必须掌握准确的消息，他必须以一种真正的专业态度面对所有市场行情和变化时，我只是想再次强调直觉和神

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

秘的看盘感觉与成功没有很大的关系。当然，一位经验丰富的投机客经常快速地采取相应的操作行动，以至于他事先根本没有时间给出所有的操作原因。尽管如此，这些都是绝佳而又充分的原因，因为它们建立在他多年的研究、思考以及从专业的视角积累而来的事实。对他而言，一切都是他的信息来源。请让我说明一下专业态度的含义。

我一直跟踪着期货市场的行情，这是我多年养成的习惯。正如你所知，政府报告表明冬小麦的种植量与去年的种植量大致持平，而且春小麦的种植量也要大于1921年的种植量。因此种植情况比往年要好得多，而且我们可能会比往常更早收获小麦。当我了解到种植的数量以及计算出大致的产量时，我立刻想到煤矿和铁路工人的罢工。我不由自主地想到这些事情，因为我总是会考虑所有与市场有关的变化，我立刻想到已经影响到各地货物运输的罢工一定也会对小麦价格带来不利影响。我是这样考虑的：由于罢工引起交通工具彻底瘫痪，所以冬小麦上市的时间一定会被大幅推迟，而且当运输状况有所好转时，春小麦又要准备启运了。这就意味着，当铁路能够大量运送小麦时，两种小麦（推迟的冬小麦和早春小麦）将会同时上市，这就意味着大量的小麦就会一下子涌入市场。这就是事实：一个显而易见的可能性，那些同我一样洞察秋毫的投机客是不会在近期内买进小麦的。除非小麦价格下跌到非常值得投资的价位时，他们才愿意买进它。市场上没有买盘，小麦价格就该下跌。经过这番考虑后，我必须知道自己的判断是否正确。正如老帕特·赫尔尼过去常说的：“只有你投下赌注，才会知道结果。”所以你无须把时间浪费在仅是看空市场还是进行抛售上。

经验带给我的启示就是：市场的走势是一个投机客最好的向导，这就像医生测量病人的体温和脉搏、观察眼球和舌苔的颜色。

噢，一个人通常能够在1/4美分的价格范围内买卖100万蒲式耳小麦。那天，当我卖出25万蒲式耳小麦以便测试市场的卖出时机时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格下跌了 1/4 美分。接着，由于市场反应没有明确地对我想知道的所有情况做出答复，我又抛出了 25 万蒲式耳小麦。我注意到每笔抛单都被人以零星小单吃进了，也就是说，买盘是由许多 1 万或 1.5 万蒲式耳的小额买单组成的，而不是像往常那样以两三笔交易买入的。除了这种零星买单之外，我的卖单使得价格下跌了 1¼美分。现在，我能够立刻指出，市场承接小麦的方式以及我的卖单造成的不成比例的下跌已经告诉我市场根本没有承接买盘。实情即是如此，你唯一能做什么事呢？当然是再卖出更多的小麦。遵从经验的指示可能有时候会让你遭受愚弄，但是如果你不听从经验的指示，你必定会接连犯错。因此，我又抛出了 200 万蒲式耳小麦，价格下跌得更多了。几天后，市场走势又迫使我卖出了 200 万蒲式耳小麦，价格下跌得更猛烈了，又过了几天，小麦价格开始暴跌，每蒲式耳下跌了 6 美分，而且它还在继续下跌，当中只有昙花一现的反弹。

你看，我既没有听从直觉，也没有人向我透露过任何消息。完全是我对商品市场的习惯反应或是专业态度让我获利的，而且这种态度来自于我多年的操盘经验。我之所以进行研究是因为我的工作就是交易。行情纸带显示我的操作正确无误时，我的职责就是增加仓位。于是，我就这样做了，全部的情况就是这样的。

我发现在这个投机游戏中，经验往往会为你带来稳定的红利，而且观察会为你提供最好的市场信息。有时候，你所需要的就是某只股票的走势。你对它进行观察，接着经验就会告诉你如何从与往常不同的变化中获利，也就是从可能性中获利。比如，我们知道并不是所有的股票都会遵循同一走势，但是同一板块的所有股票在牛市中都会上涨，在熊市中都会下跌。这是股票投机中的普遍现象，而且这是所有的自发性消息中最为普遍的一种消息。证券经纪公司对此非常了解，因而把它告诉给那些尚未想到此类消息的客户。我是指公司建议客户买卖那些落后于同一板块中的其他股票。因此，如果美国钢铁的股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上涨了，那么你可以合理地推断坩埚钢铁（Crucible）、共和钢铁（Republic）还有伯利恒钢铁就会跟风上涨，何时上涨只是时间的长短问题。同一板块所有股票的交易状态和未来走势都是类似的，同一板块的繁荣应该由该板块的所有股票分享。理论上，股市中的每只股票都会有出头之日，这一点已经被无数次经验所证明。投资大众会买入 A. B 钢铁公司的股票，因为它还没有上涨，而 C. D 钢铁公司的股票和 X. Y 钢铁公司的股票已经上涨了。

即使是在牛市中，如果某只股票没有表现出其应有的强劲走势时，我是绝对不会买入它的。有时候，我会在确定无疑的牛市中买入一只股票，结果发现同一板块中的其他股票走势疲软，于是我就抛出了这只股票。为什么？经验告诉我继续持有这只股票将会违背我称为的显著板块效应，而这种做法并不明智。我不能仅仅依赖确定的事实进行投机，我必须推测各种可能性并预见它们。一位资深的经纪商曾经对我说过："如果我正沿着一条铁轨前行，我看见一列火车正以每小时约 96 公里的速度向我开来，我还会继续走在枕木上吗？朋友，我就会横跨一步闪到一旁，我甚至不会表扬自己如此聪明和谨慎。"

有一年，整个股市行情可谓如火如荼，我注意到有一只股票并未跟随同一板块的其他股票波动，尽管这一板块的其他股票与大盘同步上涨。我大量买入了布莱克伍德汽车公司（Blackwood Motors）股票，大家都知道这家公司的生意十分兴隆。这只股票每日涨幅都在 1 ~ 3 点，愈来愈多的公众买入这只股票。因此大家的注意力自然就集中到了这一板块上面，于是各种汽车公司的股票开始上涨。然而，其中有一只股票却始终不涨，那就是切斯特公司（Chester）的股票。它的走势远远落后于其他股票，因此没过多久，人们就对此议论纷纷。切斯特与布莱克伍德汽车和其他汽车股票的强势上涨相比，它的股价和成交量显得极为低迷、毫无起色，因此公众理所当然地听信了那些消息兜售者以及自负聪明人士的谗言，开始买入切斯特股票，他们认为它

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很快就会和同一板块的其他股票一同上涨。

然而，切斯特并没有因为公众的踊跃买入就上涨了，事实上它下跌了。想一下，在这次普涨的行情中，同一板块的布莱克伍德汽车是最热门的领涨股票之一，因此在这种牛市中，想要拉抬这只股票可谓轻而易举，更何况我们听到的都是各类汽车的需求大幅攀升以及汽车产量迭创新高的新闻。

因此，切斯特内部集团很明显并没有做他们在牛市中的必做之事——乘机拉抬股价。他们之所以没有拉抬股价可能有两个原因：也许内部人士希望在拉升股价前吸纳更多的股票而没有拉抬股价，但是如果你分析一下切斯特股票的成交量和走势特征，你就会知道这是无稽之谈；另一个理由就是他们害怕买入过多的股票因而不敢拉抬股价。

当那些应该买入股票的人不愿意买入时，我又何必买入呢？我认为无论其他汽车公司的股票涨势有多么惊人，抛空切斯特股票是理所应当之事。经验告诉我需要提防买入那种拒绝跟随板块领头羊一起上涨的股票。

我十分轻松地证实了这个事实：内部人士非但没有买入切斯特股票，相反他们还在卖出它。虽然我想得到的信息只是这只股票与大势相背离的走势，但是市场上还存在着其他告诫我不要买入切斯特的警示。行情纸带再次暗示了我，那就是我卖空切斯特的原因。不久之后的一天，这只股票终于破位暴跌了。后来我们从官方渠道得知，内部人士清楚地知道公司的运营状况并不良好，故而他们的确在卖出这只股票。正如往常一样，这条消息在股价下跌后才被披露出来，但是警示是在暴跌之前就已经出现了。我并不关注下跌，我只关注警示，我既不知道切斯特发生了什么问题，我也没有遵循直觉行动，我只是知道一定有什么地方出了问题。

有一天，我们在报纸上看到了圭亚那金矿（Guiana Gold）令人惊异的走势。这只股票在场外市场以 50 美元或接近这个价位进行交易，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然后它在证交所挂牌上市了。它的开盘价大约是 35 美元，接着就持续下跌，最后跌破了 20 美元。

你看，我从来不会把这种暴跌称为令人惊异，因为这完全在我的预料之中。如果你追查过它的话，你就能够了解该家公司的历史，因为很多人都知道它的情况。我所听到的情况是这样的：六位声名显赫的资本家和一家著名的大银行组成了这个辛迪加财团，其中一位成员是贝尔岛勘探公司（Belle Isle Exploration Company）的老板，这家公司提供给圭亚那公司 1 000 多万美元现钞，作为回报它得到了一些债券和圭亚那金矿公司 25 万股股票——占其总股本 100 万股份的 1/4。这只股票向股东支付了高额股息，此事被媒体进行了大肆宣传。贝尔岛公司的股东们认为最好将其拥有的股票获利兑现，于是就提供给银行家们 25 万股股票看涨期权。银行家们着手安排销售这些股票以及他们本人持有的圭亚那股票。他们计划委托一位专家执行此次股票的承销，他按照超过 36 美元卖出 25 万股股票所获得的 1/3 利润来收取酬金。据我所知承销协定已经草拟完毕并准备签字，但是在最后时刻，银行家们决定自己承销股票以省下这笔酬金，因此，他们组成了一个内部承销集团。银行家们以每股 36 美元取得了贝尔岛公司的 25 万股股票，然后他们把这些股票按照 41 美元向公众发售。也就是说，内部承销集团从一开始就付给了自己的银行伙伴 5 美元的利润。我不知道他们是否清楚这一点。

很显然对于银行家来说，亲自担任此次股票承销是一件十拿九稳之事。我们已经迎来了牛市，圭亚那金矿公司所在的板块属于股市中的领涨板块。这家公司不但获利丰厚，而且还支付定期股息。以上两点情况以及承销商的显赫声望使得公众认为圭亚那股票几乎就是一只极具投资价值的股票。我听说大约有 40 万股股票卖给了公众，并且股价一路上涨到 47 美元。

黄金板块的走势十分强劲，可是不久之后，圭亚那的股价就开始

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下跌了——它下跌了 10 个点。如果内部承销集团还在继续发售股票的话，这种现象是理所当然的。但是，华尔街很快就开始流传不尽如人意的事情：这家公司的资产赢利前景无法支撑承销商对它的高度期望。因此，股价下跌的原因当然就十分清楚了。可是我在得知原因之前，就得到了警讯，并采取了行动来测试圭亚那的市场反应。这只股票的走势和切斯特汽车的走势极为相似，于是，我抛出了圭亚那股票，它的股价就下跌了。我抛出了更多的股票，股价继续走低。这只股票正在重蹈切斯特汽车和我记得的十几只问题股票的历史覆辙。行情纸带清楚地告诉我其中必存在着阻止内部人士买入这只股票的问题，他们十分清楚自己为何不在牛市中买入自己公司的股票。另一方面，不知缘由的公众们正在买入它，因为他们认为这只股票曾经到过 45 美元或者更高的价位，现在它跌到了 35 美元甚至更低的价位，因此它看上去十分便宜。并且它还在支付股息，所以它是一只价值被严重低估的股票。

接着就传来了消息，就像重要的市场消息所传递的方式一样，我在公众知道之前就知道了这个消息。但是，证实这家公司挖掘到的不是储量丰富的金矿而是贫瘠的岩石的报道只是为我提供了之前内部人士抛售该股的理由。我本人并没有根据这个消息来抛空股票，因为我很早之前就根据它的走势抛空了它。我对股票走势的关注与哲学毫无关系，我是一个投机客，因此我就寻找一种迹象：内部买盘，但是它没有这种迹象。我不必知道内部人士在股价下跌时不考虑买入其股票的原因，只要知道他们的承销计划中显然不含继续炒高股价的操作就足够了，仅凭这一点就足以让我做空这只股票了。投资大众买入了将近 50 万股股票，然而股票所有权带来的唯一可能的变化就是：股票从一群希望止损而抛出它的无知公众的手中转移到了另一群满怀发财希望而买入它的无知公众的手中。

我告诉你这则故事并不想就公众买入圭亚那股票而亏损或是我通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过做空而获利来对你说教，我只想强调研究同一板块股票的走势非常重要，以及强调那些大大小小、能力有限的投机客是如何忽视惨痛教训的。此外，行情纸带不仅在股市中向你发出警讯，而且它在期市中也会大声提醒你。

我在棉花期货交易中有过一个十分有趣的经历。我当时已经看空股市，并且适度做空了一些股票。与此同时，我抛空了 5 万包棉花。我在股票上的赢利颇为丰厚，因而忽视了我的棉花期货。后来，我知道的第一件事就是我在 5 万包棉花上面损失了 25 万美元。正如我之前说过的，我对股票操作兴趣盎然，而且我操作得十分漂亮，因此我不想为此而分心。每当我想到棉花期货时，我就对自己说："我要等待出现一个回档后再平仓。"棉花价格有所回档时，在我决定认赔回补头寸前，棉花价格又反弹回升了，而且上涨得更高了。所以我决定再等一下，于是我就集中精力重新投入股票交易中。最后，我平掉了股票的头寸并获得了一笔相当可观的利润，然后我就到温泉市去疗养和度假了。

这是我第一次真正排除外界干扰来处理棉花期货交易中的亏损问题，这笔交易始终让我处于不利的处境。我似乎有好几次机会就可以获利出局了，我注意到每当有人大量抛出棉花时，棉花价格就会出现一定的回档，但是它几乎立刻就会止跌反弹，并且再创新高。

最后，在我逗留在温泉市的几天中，我亏损了 100 万美元，而且棉花价格还在持续上涨。我认真思考了自己的所为和所不为，然后对自己说道："我一定做错了！"对我来说，认定自己做错了和决定退出市场实际上是同一个过程。因此，我回补了棉花头寸，大概损失了 100 万美元。

第二天去打高尔夫球，我心中没有任何杂念。我进行了棉花期货的交易，而且我已经做错了。我已经为错误付出了代价，收据还放在我的口袋里，我不再关注棉花期货的行情，这就和现在的我并无二异。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当我回到旅店去吃午饭时，我在证券经纪公司停了下来，想查看一下行情报价。我看到棉花下跌了 50 点，这并不意味着什么。但是，我还注意到棉花价格已经停止反弹了，它不再沿袭几周以来所表现的一贯走势——只要打压价格的特别抛售压力减轻后，价格就会迅速反弹。盘面显示最小阻力线是向上延伸的，由于我的视而不见使我损失了 100 万美元。

然而，当时让我承受巨额损失并回补头寸的原因目前已经不再是一个合适的理由了，因为棉花价格已经不再像往常那样迅速反弹了，所以我卖出了 1 万包棉花，然后进行观望。不久，棉花价格就下跌了 50 点。我又等待了一会儿，还是没有反弹，此时，我已经饥肠辘辘了，因此我走进餐厅并点了一份午饭。在服务生上菜之前，我腾地跳了起来，飞奔到证券经纪公司。我看到棉花价格还是没有回升，因此我又抛出了 1 万包棉花。我等了一会儿，高兴地看到棉花价格又下跌了 40 多点。这表明我的操作是正确无误的，因此我返回餐厅，吃完午饭后，又回到证券经纪公司。那天棉花始终没有反弹，我在当天晚上就离开了温泉市。

打高尔夫球固然令人心情愉快，但是我在抛售和回补棉花头寸时都发生了错误，因此我必须回去工作，回到我可以安心交易的地方。市场吸纳我的第一笔 1 万包棉花卖单的方式又使我卖出了第二笔 1 万包棉花，而且市场吸纳我第二笔抛单的方式使我确信反转已经到来。这一次的棉花走势完全不同。

嗯，抵达华盛顿之后，我去了证券经纪公司，它由我的老朋友塔克负责管理。我到那里后，棉花价格又下跌了一些。与我之前所犯的错误相比，我现在更加确信自己做对了。因此我又抛出了 4 万包棉花，棉花价格又下跌了 75 点，这说明市场根本没有支撑力量。那天晚上，棉花期货以更低的价格收盘了。之前的买盘力量明显消失了。我不知道这种买盘力量将在哪个支撑位再次聚集起来，但是我对自己的头寸

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信心十足。第二天早上，我开车离开了华盛顿赶赴纽约，我没有必要匆忙赶路。

当我到达费城时，我开车去了一家证券经纪公司。我看到棉花市场发生了严重的问题：棉花价格急剧下跌，并引起了小规模的恐慌。我来不及等到返回纽约了——我给经纪商打了长途电话通知他回补我的空头头寸，我在拿到交割单后就发现自己实际上已经弥补了之前的亏损，我继续开车前往纽约，一路上不做任何停留来查看行情报价。

那些和我一起在温泉市度假的朋友至今还在谈论我从午餐桌前跳起来跑去抛售第二笔 1 万包棉花的情形。但是，这次操作肯定也不是来自直觉。它是来自于自信的推动力：无论我之前犯过多么严重的错误，我坚信抛售棉花的时机终于到来了。我必须利用这个机会，这是我的绝佳机会。我的潜意识可能一直在思考，为我得出以上结论。我在华盛顿决定抛出棉花的行动是我观察的结果，多年的操作经验告诉我，最小阻力线的趋势线已经从上升转为下降了。

虽然棉花期货市场让我损失了 100 万美元，但是我并不会为此耿耿于怀。我既不会因为自己犯下了大错而自怨自艾，也不会因为自己在费城回补了头寸并弥补了亏损而沾沾自喜。我在交易中只会考虑各种交易问题，我认为自己有充分的理由来宣布：由于我拥有丰富的交易经验和强大的记忆力，所以我能够弥补自己在第一次棉花交易中的亏损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



REMINISCENCES OF A STOCK OPERATOR

第18章

历史重演，围魏救赵

华尔街的历史总是在不断重演。你还记得我告诉你的故事吗？——当斯特雷顿大量囤积玉米时，我是如何回补空头头寸的。嗯，实际上有一次，我在股市中用过相同的操作策略。我操作的那只股票叫做热带贸易（Tropical Trading），我对它进行多空双向操作——双向获利，可谓左右逢源。它一向是股市的热门股，是投机客的宠儿，报界经常抨击内部人士过于关注该股的短期涨跌，而从不注重鼓励投资者对该股进行长期投资。那一天，我认识的一位最精明能干的经纪人断言：即使将丹尼尔·德鲁（Daniel Drew）在伊利铁路（Erie）上的成功操作，或者拿H. O. 哈夫迈耶在美国糖业上的成功阻击与马利根总裁和他的朋友们在热带贸易上的操作来比较，前面两位都无法制定出比后者更加完美的逼空操作手法。他们经常怂恿空头做空热带贸易，然后有条不紊地逼空对方。再没有比这更为恶毒和令人作呕的手段了——就算使用液压机碾压活人也不过如此吧。

当然，曾经有人说过热带贸易这只股票的交易过程中存在某些声

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

名狼藉的事件。但是，我敢说这些批评人士曾经饱受过逼空的煎熬。既然这些场内交易员经常惨遭内部人士的蓄意暗算，那么他们为何还要继续参与这种投机游戏呢？噢，原因只有一个，就是他们喜欢频繁操作，所以他们当然要在热带贸易上下注。他们无须漫长和乏味的等待，不必询问和提供操作理由；也不用浪费时间来考虑大势，更无须耐心等待消息刺激股价上涨。只要投机客认为自己能够斩获足够多的短线收益，那么对他们来说，这只股票总是存在许多操作机会，每时每刻都有赚钱的机会！

不久前，当时我正好在佛罗里达州享受例行冬假。我在那里享受着垂钓之乐，除了浏览当天的一摞报纸之外，我丝毫没有考虑股市行情。一天早上，我收到了一周两次的邮件。我浏览了一遍股票行情，发现热带贸易的卖出价是 155 美元。我记得最近一次看到的报价大约是 140 美元。我认为我们正在进入熊市，所以我正在等待良机以便放空股票。但是，股市还没有开始进入最后的疯狂冲刺阶段。这就是我来此垂钓并远离股市的原因。我知道当时机真正来临时，我一定会回去。在此期间，无论我选择有所为或是有所不为，都无法推动股市加速赶顶。

根据那天早上我在那份报纸上看到的信息，热带贸易的走势在股市中可谓独树一帜。它使我彻底看空后市，因为我认为内部人士不顾大盘正在艰难上行而强行拉抬热带贸易的做法可谓愚蠢之极。有时候，你在操盘过程中必须暂停逼空操作。理性的交易者通常将异常之事作为非合理因素加以考量。在我看来，拉高该股的股价似乎是一个重大错误。无人可以在犯下如此严重的错误后还能够免予惩罚，至少在股市中不可能。

我看完报纸后又回去继续垂钓，但是我一直在思考热带贸易的内部人士究竟意欲何为。他们注定会遭遇失败，这就如同一个人没有携带降落伞而从一栋 20 层建筑物的顶楼纵身跳下，注定会粉身碎骨一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样。我再也不能考虑其他事情了，最后我放弃了垂钓，并且给我的经纪人发了一份电报让他以市价放空 2 000 股热带贸易。此后，我才能回去安心垂钓，我的垂钓战果相当不错。

那天下午，我收到急件快递送来的回复电报。我的经纪人答复我，他们已经按照 153 美元放空了 2 000 股热带贸易。迄今为止，我做得还不错。我在下跌的市场中做空是理所当然之举。但是，我不能继续垂钓了，因为我离报价板实在太远了。当我开始考虑热带贸易为何应当跟随大盘一起下跌而不是在内部人士的操纵下上涨的各种原因时，我发现了上述这个问题，因此我离开了钓鱼小屋并回到了棕榈滩，或者更确切地说，回到了装有直达电报到纽约的地方。

我一来到棕榈滩就看到误入歧途的内部人士仍在垂死挣扎，我让经纪人放空了第二笔 2 000 股热带贸易，我在得到成交回报后又接着放空了 2 000 股。这只股票的市场表现太好了，也就是说，它在我的空单打压下不断下跌。一切都令人满意，我走出交易室找了一张椅子坐下，可是我并不高兴。我越想越不高兴，这使我想到自己放空股票的数量实在是太少了。于是我回到经纪公司又放空了 2 000 股。

只有在放空这只股票的时候我才会感到快乐。不久之后，我又放空了 1 万股。然后，我决定返回纽约。我现在要操作股票，垂钓只能留待以后再说了。

当我抵达纽约后，我决心仔细了解这家公司目前和预期的经营状况。经过研究后，我更加确信内部人士在大盘走势或是公司赢利状况均不支持的情况下强行拉升股票的做法绝对是一种极其鲁莽的行为。

虽然这种拉升毫无投资逻辑可言，而且操作时机也完全不对，但是它仍然吸引了一些公众的跟风买盘，这一点无疑鼓励了内部人士继续他们的不智行动。于是，我放空了更多股票。这些内部人士停止了他们的愚蠢行动。因此，我按照自己的交易方法反复测试盘口，我最终放空了 3 万股热带贸易。那时，它的股价是 133 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

曾经有人告诫我热带贸易的内部人士知道华尔街的每一股股票的确切行踪，并且十分清楚空头的持仓规模和空头的身份，以及了解其他具有重要战术意义的事实。他们是一群精明能干、狡猾多端的投机商。总之，与这种对手为敌是一件极为危险之事。不过，事实就是事实，而且我最强大的盟友就是基本面。

当然，股价从 153 美元下跌到 133 美元的过程中，空头的持仓量增加了，而那些在反弹时买入的大众还像往常那样认为：即使在 153 美元或者更高的价位买入该股也是一笔很好的买卖，它现在下跌了 20 点，那么它肯定是一笔更好的投资了：同样的股票、同样的股息率、同样的管理层、同样的业务，简直是太便宜了！

大众的买盘减少了该股的流通筹码，而且内部人士知道很多场内交易员正在做空该股，因此他们认为现在正是逼空的有利时机。于是，股价被拉抬到 150 美元。我敢说肯定很多人都回补了空头头寸，但是我仍然静观其变。我为什么不平仓呢？因为庄家或许知道还有 3 万股空单没有回补，不过这又有什么好怕的呢？促使我从 153 美元到 133 美元的下跌途中一路放空的理由不但依旧存在，而且比以前更加充分有力了。庄家也许希望迫使我回补空头，但是他们不能提供任何令人信服的理由，基本面正在为我打气壮胆。在此情况下，你可以轻松拥有耐心和无畏。投机客必须对自己及其判断力充满信心。已故的纽约棉花交易所的前总裁、著名的《投机艺术》（*Speculation as a Fine Art*）的作者狄更斯 G. 沃茨说过："投机客的勇气仅仅是将其心中的决定付诸实施的信心。"对我而言，我并不害怕犯错，因为只有事实证明我的确错了，我才会低头认错。事实上，除非我能够将错误转化为自己的经验，否则我不会心安理得。在特定时间内的行情走势未必能够证明我一定错了，只有上涨或下跌的特征才能让我判断自己的市场头寸是否正确。我只能依靠知识在股市中出人头地，如果我失败了，那一定是我自身的错误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从 133 美元到 150 美元的反弹过程中没有显示出任何特征让我感到恐惧从而做出回补空头头寸的操作。正如我所预料的，这只股票很快再度开始下跌。在内部集团还没有开始进场护盘前，股价就跌破了 140 美元。这时，许多有关该股的利好传闻随着他们的买入也同时出现了。我们听说这家公司正在赚取极为惊人的利润，随着赢利的增加，公司将会提高固定分红比率。据说空头们的持仓量极为巨大，“世纪逼空”行动即将击溃整个空头阵营，尤其是某个拼命放空的作手。我根本没告诉你我在他们将股价拉高 10 点期间听到的所有传闻。

对我来说，这种操纵手法似乎并不是特别危险，但是当股价涨到 149 美元时，我认为让华尔街对那些广为流传的利多谣言信以为真之举极其愚蠢。当然，无论是我还是任何声名显赫的局外人，都没有令人信服的言论能够说服那些受到惊吓的空头，或者那些轻信小道消息而进行交易的经纪公司客户停止回补空头头寸。最为有效和礼貌的反击流言的方法就是打印在行情纸带上的数字。如果公众会怀疑证人的誓言，那么他们就更不会相信一个放空 3 万股家伙的话了。但是他们还是会相信行情纸带的。所以，我使用了对付斯特雷顿垄断玉米的相同的交易策略——当时我放空燕麦使得投机客看空玉米。经验和记忆又一次帮助了我。

当内部人士为了恐吓空头而拉抬热带贸易的股价时，我并没有通过放空这只股票而设法阻止它的上涨，因为我已经放空了 3 万股热带贸易。相对于它的流通筹码来说，我认为这是一个十分明智的放空比例。庄家十分亲切地为我设好了圈套——第二波反弹的确是一个非常恳切的邀请，但是我并不打算自投罗网。当热带贸易涨到 149 美元时，我放空了大约 1 万股赤道商业公司（Equatorial Commercial Corporation）股票，这家公司持有大量的热带贸易股票。

赤道商业公司的股性不如热带贸易那样活跃，正如我所预料的，它在我的抛压下快速下跌。当然，我的目的也达到了。投机客和那些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

曾经听过热带贸易利多消息的经纪公司客户们看到这个奇特的景象：一边是热带贸易不断上涨，一边是赤道商业公司因遭到大规模的抛售而不断暴跌。他们当然会推断热带贸易的强势不过是一种烟幕弹而已：一波由人为炒作而引起的上涨，显然它旨在掩护赤道商业公司（热带贸易的大股东）的内部人士出货而已。这肯定是赤道商业公司的内部人士持有的股票，因为当热带贸易表现如此强劲时，外部投资客根本不会想到放空如此多的赤道商业公司股票。所以他们纷纷抛售热带贸易，因而阻止了该股的继续上涨，内部人士当然不想承接所有蜂拥而出的抛盘。一旦内部人士放弃了护盘，热带贸易的股价就开始下跌了。现在，投机客和主要的经纪公司也开始抛售一些赤道商业公司，我回补了赤道商业的空头头寸并获得了一些微小的利润。我放空该股不是为了从这笔交易中赚钱，而是为了阻止热带贸易继续上涨。

热带贸易的内部人士和他们勤奋的公关人员接二连三在华尔街散播各种利多消息以试图拉抬该股的股价。每一次他们这样做，我就放空赤道商业，然后在热带贸易下跌的带动下，赤道商业也进一步下跌，我在此时回补了空头头寸。这让操纵者备感气馁——他们彻底放弃了护盘行动。热带贸易的股价最后跌到 125 美元，由于此时积累了大量的空头持仓量，以至于内部人士能够将该股拉升 20～25 点。这一次由于空头持仓量过于庞大，逼空行动十分合理；尽管我预见到了这次反弹，但是我没有回补空头头寸，这是因为我不想失去自己的头寸。在赤道商业跟随热带贸易上涨之前，我大举做空该股，其结果同以往一样——它应声下跌。这就揭穿了热带贸易利多谣传的虚假面目，在该股经过惊人的上涨之后，这类谣传可谓甚嚣尘上。

此时，大盘走势已经变得十分疲软。正如我之前和你说过的，我在佛罗里达州的垂钓小屋里就坚信我们正在进入熊市阶段，这才使我开始放空热带贸易。我还放空了很多其他股票，但是热带贸易是我的最爱，最后基本面有力地证明了内部集团根本无法抵抗大势的下跌，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于是热带贸易突然高台跳水。多年以来，它第一次跌破了 120 美元，接着跌破了 110 美元，而后又跌破了面值，但是我仍然没有回补空头仓位。有一天，整个股市走势极为疲软之时，热带贸易跌破了 90 美元，在这种人气极度低迷的时候，我回补了空头头寸。同样是之前的理由！我终于找到了回补的机会——一个庞大的市场、走势极其疲软、抛盘远大于买盘。我可以告诉你——你也许会认为我在反复吹嘘自己是如何聪明过人——我差不多是在这波跌势的最低价位回补了我的 3 万股热带贸易。但是，我并不是有意想在底部回补空头仓位的。我只是想兑现我的账面赢利，以免在行情变化时失去过多的利润。

我自始至终都没有动摇过坚定持仓的信心，因为我知道自己的头寸方向是正确的。我并没有对抗市场趋势或者违背基本面，而是顺势借力打力，这也正是我如此确信过于自信的内部集团注定失败的原因。他们试图做其他人曾经尝试的事情，然而这注定就是失败的结局。即使我和他人都知道常规的反弹即将来临，我也丝毫不会害怕反弹的到来。我知道自己最终能够做得更加完美——持仓观望，而不是试图先回补空头头寸，然后在更高的价位开设新的空头仓位。由于我坚定地持有了正确的头寸，我最终赚到了 100 多万美元。我并非依靠直觉、看盘技巧和匹夫之勇取得了最后的胜利，这是依靠我坚持自己的判断从而获得的红利，而非依靠我的小聪明或是虚荣心。知识就是力量，而且这种力量无须害怕谎言，即使谎言打印在行情纸带上。谎言很快就会不攻自破。

一年后，热带贸易再次被拉抬到 150 美元，并且在那里横盘震荡了几个星期。整个股市在经过连续不断的上涨后应该进行一波大幅的回档了，因为牛市已是明日黄花了。我之所以知道这一点是因为我测试过盘口。现在，热带贸易所属的集团公司一直是惨淡经营，因此我无论如何都看不出任何做多那些股票的理由，即使其他股票即将上涨，更何况它们并无上涨的迹象，所以我开始放空热带贸易，我原本打算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一共放空 1 万股。我的抛单导致它开始大幅下跌，无论如何，我都无法看出它存在任何支撑。但是突然之间，买盘的性质产生了变化。

我向你保证当我发现护盘进场时，我并非想证明自己是一个奇才。我只是突然想到如果这只股票的内部人士（他们从不认为自己肩负道德义务来拉升股价）面对不断下跌的大盘而积极买入该股，其中必有蹊跷。他们既不是愚昧的傻瓜，也不是悲天悯人的慈善家，更不是那些拉抬股价以便通过场外交易卖出更多股票的银行家。尽管我和其他人正在抛空该股，但是它仍在继续上涨。于是，我在 153 美元回补了我的 1 万股空头仓位，而且实际上我在 156 美元买入了它，因为那时行情纸带告诉我最小阻力线是向上延伸的。虽然我看空整个大盘，但是我面对的是某只股票的交易情况，而不是通常意义上的投机理论。热带贸易疯狂上涨并突破了 200 美元，这可是当年轰动一时的事情。我非常愉快地发现广播和报纸都在报道我由于被对手逼空从而亏损了 800 万 ~900 万美元。实际上，我是一路做多热带贸易，而非一路做空它。由于我的持股时间稍显过长，因而损失了一部分浮盈。你知道我为何这样做吗？因为我设身处地地为他们考虑后，认为热带贸易的内部人士理应做我在他们那个位置上应做的事情。不过，这并非是我需要考虑的事情，因为我的职责就是进行股票操作，即考虑目前的事实，而非考虑别人应当做的事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



REMINISCENCES OF A STOCK OPERATOR

第 19 章

投机炒作，无处不在

我不知道何时或者何人最先把“操纵”一词与实际上只是普通的买卖过程联系在一起，并将其指代为在证交所里大量卖出股票的行为。当然，庄家通过操纵股市以低廉的价格买入他所要吸纳的股票，这种行为也是一种操纵形式。但是，这两者其实截然不同。你也许不必自甘堕落到使用非法的手段来牟利，不过你很难避免去做某些人认为不正当的事情。你打算如何在牛市中买入大量股票而不至于自行拉抬股价呢？这就是问题所在。你如何解决这个问题呢？这取决于很多事情，因此你无法给出一个全面的解决方案，除非你说：也许借助于非常巧妙的操纵吧。例如？嗯，这得取决于具体情况。你不可能给出比这更好的答案了。

我对自己所从事的投机事业的各个方面都深感兴趣。当然，我从自己和他人的经验中学习并成长。但是，你现在很难在下午收盘后从股票经纪公司内听到的奇闻漫谈中学会如何操纵股票了。过去大部分的手段、方法和权宜之计都已过时和无效了，或是非法，或是无法操

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作。股票交易的规定和环境已经发生了变化，因此，这类故事，即使是关于丹尼尔·德鲁或者雅各布·利特尔（Jacob Little）、杰伊·古尔德（Jay Gould）发生在50～70年前的故事，几乎都不值得一听了。现在的操纵者无须研究前辈们所做之事以及他们是如何做到的，这就如同一个西点军校的学员不必学习古人的箭术以便增加他的弹道学专业知识。

另一方面，研究人性因素却是令我受益匪浅。比如，为何人们会轻易相信他们乐于相信的事情，以及他们如何听任自己（实际上是强迫自己）受到他们贪婪的支配，或是受到普通大众粗心大意、锱铢必较的影响。希望和恐惧同时并存，所以，研究投机客的心理活动具有其永恒的价值。虽然武器会发生变化，但是战略却不会变化，无论是在纽交所还是在战场，所用的战略都是相同的。我认为对整个股票投机最为精辟的总结就是托马斯 F. 伍德洛克（Thomas F. Woodlock）的声明："股票投机成功的原理基于以下假设——人们在未来还会继续重复自己曾经犯过的错误。"

在股市繁荣期间，大众入市的人数达到顶峰，作手无须任何精妙的操盘手法就能轻松获利。因而在此期间，任何将时间浪费在讨论操纵或是投机的行为都是毫无意义的，这就如同试图发现同时落在对街同一屋檐上雨滴的差异那样可笑。傻瓜总是希望不劳而获，股市繁荣期间总是会勾起人们的赌性，而这种赌性又是由人性的贪婪和经济的全面繁荣所引发的。任何妄想轻松赚钱的人总会为此付出惨痛的代价——他们最终证明了在这个利欲熏心的世界上根本不可能找到此等好事。起初，当我听到过去的交易逸事和庄家的阴谋诡计时，我曾经认为19世纪六七十年代的人比20世纪的人更加容易上当受骗。但是，我敢说自己在当天或者隔天的报纸上就能看到一些最新的庞氏骗局，或是一些对赌行破产的消息，以及傻瓜们手中数百万美元悄无声息地化为乌有的报道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当我第一次来到纽约时，投机客使用洗盘和对倒的炒作手法引起了公众的强烈争议，此类操纵手法以后就被证交所明令禁止了。有时候，这种洗盘手法实在过于拙劣，以至于无法欺骗任何人。每当有人试图拉抬或打压某些股票时，经纪商都会毫不犹豫地说道"有人开始洗盘了"，而且，正如我之前说过的，他们不止一次直接称之为"对赌行式的洗盘"——当一只股票在片刻之间被打压了两三点以便让股价在行情纸带上显示为下跌趋势，并借此洗掉无数在对赌行中买入该股的交易者手中的微薄保证金。至于对倒炒作而言，作手在使用它时总是心存顾虑，因为所有经纪商很难协调一致同时操作。然而，所有这些交易手法都违反了证交所的交易规则。几年前，有一位著名的股票作手撤销了卖出委托，但是却忘记撤销他的对倒指令的买入委托，结果一位无知的经纪人仅用几分钟就把股价拉升了大约 25 点，一旦他停止买入后，人们就看到股价以相同的速度快速下跌了。这种操盘手法的本意是制造出一种股票交投活跃的假象，但这可真是一种蹩脚的交易手法，玩弄如此不靠谱的操盘手段。对了，如果你还想让他们保留纽交所的会员资格的话，即使他们是你最好的经纪商，你也不能向他们透露你的交易秘密。当然，现在的税收成本已经使得所有涉及虚构交易的操盘手法较之以往的手法付出更为昂贵的代价。

操纵的词典释义包括逼空。听着，一次逼空也许是操纵的结果，也可能是抢盘的结果，例如，1901 年 5 月 9 日北太平洋铁路股票的逼空事件当然不是一次操纵。施图茨的逼空行动让与之相关的每一个人都付出了惨痛的代价——无论是金钱还是个人声望。而且这次行动不是一次蓄意策划的逼空。

实际上，只有极少数的大型逼空操作才会让它们的策划者获利丰厚。范德比尔特海军准将（Commodore Vander-Bilt）两次逼空哈莱姆铁路的操作为他带来了数百万美元的回报，但是这位老先生理应得到这些利润——这些钱是他从许多做空的赌徒、邪恶的议员和试图背叛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他的市参议员身上赚到的。然而，杰伊·古尔德在西北铁路的逼空操作上却是一败涂地。迪肯 S. V. 怀特在拉克万纳的逼空操作中赚到 100 万美元，但是吉姆·基恩却在汉尼巴尔-圣乔（Hannibal & St. Joe）公司的交易中亏损了 100 万美元。从财务的角度看，一次成功的逼空当然取决于能否以高于持仓成本价把囤积的股票悉数抛出，而且空头持仓量必须具备足够的规模，因为那样才容易逼空。

我曾经仔细考虑过为何半个世纪前的股票大作手们是如此热衷于逼空操作。他们都是精明能干、经验丰富、头脑清醒之辈，绝对不会幼稚到相信同行们会大发慈悲。然而，他们遭遇的逼空次数还是令人咋舌不已。一位睿智的老牌经纪人告诉我所有 19 世纪 60 年代到 70 年代的股票大作手都有一个夙愿——那就是要运作一次逼空行动。在许多情况下，逼空操作来自于作手的虚荣心；而在另一些情况下，逼空操作也是作手希望能够报仇雪恨的结果。总之，需要指出的是作为一个已经成功逼空某只股票的人实际上就会得到人们对于他的智慧、勇气和成就的认可。这就给了逼空者得以骄傲的资本，他受到同行的喝彩可谓当之无愧。促使逼空的策划者全力以赴进行逼空的原因并非是他们渴望获得未来的利润，而是他们内心深处的虚荣心左右着这些冷酷无情的作手。

在那个时代，观看恶狗大战当然是一件饶有趣味和轻松随意之事。我记得我之前告诉过你：我曾经多次成功地摆脱对手设下的逼空陷阱，这并非是因为我拥有某种神秘的行情直觉，而是因为我通常能够辨别买盘当时的性质，所以我不会轻率地放空该股。我通过常识性的试盘做到了这一点，当年的人们肯定也尝试过这种方法。老丹尼尔·德鲁曾经多次逼空那些晚辈作手，让他们高价回补伊利铁路的“股票”——他们向他融券来放空该股。然而，他本人也在伊利铁路上被范德比尔特海军准将逼空，当老德鲁恳请对手高抬贵手时，海军准将冷酷地引述这个超级空头本人的不朽名言：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果谁卖出了不曾拥有的东西，那么他必须将其买回，

否则就得遭受牢狱之灾。

只有极少数的华尔街人士还记得一位股票作手的事迹——他在那个年代可谓是独领风骚，他之所以能够永垂不朽的主要原因似乎来自于他独创的名词“灌水股”[⊖]（Watering Stock）。

艾迪生 G. 杰罗姆（Addison G. Jerome）在 1863 年的春季被接纳为公众交易所（Public Board）主席。他们告诉我他提供的市场消息被认为和银行的现金一样有效。总而言之，他是一个极其伟大的交易商——他曾经赚到数百万美元。他慷慨大方、挥金如土，并且在华尔街拥有众多的追随者，直到绰号“沉默的威廉”的亨利·基普（Henry Keep）在老南方铁路（Old Southern）的逼空操作中夺取了他的百万家财。顺便说一下，基普是罗斯韦尔 P. 弗劳尔（Roswell P. Flower）州长的姐夫。

在过去大多数的逼空操作中，最重要的炒作手法就是不让其他人知道你正在逼空那只股票，而这只股票正是此人被竭力邀请做空的股票。因此，逼空操作主要针对的是职业投机客，因为普通大众并不喜欢做空交易。激发这些聪明的专业人士做空这些股票的原因和激发他们在今天做空股票的原因几乎完全相同。除了背信弃义的政客在范德比尔特海军准将逼空哈莱姆铁路时的放空股票，我从自己所看到的故事中得知职业投机客放空股票的原因是它的股价太高了。而他们认为股价太高的理由竟然是它以前从未涨到如此高的价位，因此它的股价太高而不能买入；如果它的股价太高而不能买入的话，那么卖空就很正确了。这听起来很时髦，不是吗？他们只会考虑价格，而范德比尔特海军准将考虑的则是价值！所以多年之后，老前辈告诉我每当他们

⊖ 美国在 19 世纪产生恶名昭彰的“灌水股”操作手法，上市公司与券商在新股上市之前会偷偷地增加发行股票的数量，时至今日，这种操作手法已经被美国证券法严格规范。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想形容某个人处于穷困潦倒之时，那时的人经常会说："他放空了哈莱姆铁路公司！"

多年前，我恰巧和杰伊·古尔德的一位老经纪人有过一番交流。他郑重地向我保证，古尔德先生不仅是一个非同寻常的人——老丹尼尔·德鲁心有余悸地评价他："无论是谁碰到他，都是死路一条！"而且无论是过去还是现在的作手们都难以与之匹敌。他肯定是一个金融奇才，所以才能取得如此多的成就，这一点毋庸置疑。即使是相隔了如此久远，我还是能够看出他拥有适应新情况的惊人能力，而这一点对于投机客来说可谓是极其宝贵的。他从容不迫地进行着攻防转换，因为他更为关心炒作的本质，而不是股票投机本身。他之所以炒作股票是为了投资，而不是为了改变市场趋势。他早就看出想要赚取大钱就必须拥有铁路公司，而不是在证交所的交易大厅里炒作它们的股票。他当然利用了股市，但是我猜想股市是最快速、最容易赚取快钱的地方，而且他需要数百万美元，就如同老科利斯 P. 亨廷顿（Collis P. Huntington）总是缺钱，因为他需要的钱总是超过了银行家们愿意借给他的钱——足有 2 000 万～3 000 万美元之多。拥有远见却没有资金，你只会心痛不已；而拥有了资金就意味着成就，这就意味着权力，而权力意味着更多的资金，资金意味着更大的成就，诸如此类，循环往复。

当然，并非只有这些当年的风云人物才会使用操纵手段，还有许多低级作手也会使用它。我还记得一位老经纪人告诉我一则关于 19 世纪 60 年代初的风俗和道德的故事。他说道："我对华尔街的最初记忆来自于我第一次拜访金融区的经历。家父需要前往那里去处理一些生意，由于某种原因他带我一同前往华尔街。我们沿着百老汇一路走来，我记得我们在华尔街转弯。然后我们继续沿着华尔街走，正好来到布罗德大街，或者更确切地说来到了拿骚街（Nassau Street）。当我们来到现在的美国信孚银行（Bankers' Trust Company）大厦所在的转角处，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我看见一群人跟随着两个男人。第一个男人向东走去，装出一副若无其事的样子。他后面紧跟着另一个满脸通红的男人——一只手疯狂地挥舞着自己的帽子，另一只手挥拳在空中乱打一气。他狂喊：‘夏洛克！[一]夏洛克！贷款的利率是多少？夏洛克！夏洛克！’我看到人们纷纷从窗口探出头来。当年还没有摩天大楼，但是我确信二楼和三楼的好事之徒几乎都要失足坠地了。家父询问路人发生了什么事情，有人回答了他，但是我没有听到。我拼命抓住家父的手才没有被拥挤的人群撞开。就像马路上爱看热闹的人群一样，围观的人群越聚越多，因此我感到十分不安。疯狂的人们从拿骚街、布罗德大街和华尔街的四面八方涌过来。在我们终于离开拥挤的人群后，家父向我解释那个大喊‘夏洛克！’的人是某某人。我已经忘记了他的名字，但他是纽约市炒股集团中最伟大的股票作手。据说，除了雅各布·利特尔[二]之外，他赚到和亏掉的钱超过了任何一位华尔街人士。我之所以能够记住雅各布·利特尔的名字，是因为我认为对于一个成人来说拥有这样一个名字颇为滑稽。另一个被人喊作夏洛克的人，是一个臭名昭著的高利贷者。我也忘记了他的名字，但是我还记得他长得身材高大、体格消瘦、脸色苍白。当时，股票炒作集团常常通过借贷或者更确切地说，通过减少证交所借款人的可用资金来囤积资金。他们会借钱，然后获得一张保付支票。他们不会真的把钱拿出来使用。当然，这也是一种操纵手法。我认为这也是一种操纵的形式。”

我同意这位老先生的观点，我们如今再也看不到这种操纵手法了。

[一] Shylock，即夏洛克，原为莎士比亚剧作《威尼斯商人》中的犹太放高利贷者，在此表示狠毒无情的放高利贷者。——译者注

[二] 利特尔（Little），Little在英文中有年轻的意思，作为成人的名字含有年轻的意思，当然令人感到滑稽了。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第 20 章

拉高出货，炒作之法

我本人从未和那些华尔街至今还在津津乐道的股票大作手有过任何交谈，我并不是指那些股市大鳄；而是指股票作手，他们都是我的前辈。当我第一次来到纽约时，詹姆斯 R. 基恩（他是所有的股票作手中最出类拔萃的一位）正如日中天。而我那时候不过是一个懵懂少年而已，我只会关注如何在一家声誉良好的经纪公司里复制我在家乡对赌行中的成功。然而在那个时候，基恩正在忙于炒作美国钢铁——这是他的经典炒作杰作。我既没有任何炒作经验，也没有实际的炒作知识，更不了解它的价值或是意义。而且就此而言，我并不急于想要了解它。如果我曾经想到炒作的话，我认为自己肯定把它当成了一种精心包装的高级骗术，而那些对赌行在我身上使用的骗术则是其中比较低级的骗术。我之前听过的关于炒作的言论大部分来自于臆测和怀疑；与其说是理性分析，不如说是随意猜测。

很多熟悉基恩的人告诉我他是华尔街有史以来最勇敢、最机智的作手，这个评价可谓空前绝后，因为华尔街也出现过一些伟大的作手。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而，他们的名字现在都被人们忘却了，但是，他们在自己的全盛时期都是一代霸主！他们在华尔街借助行情纸带，从籍籍无名之辈成长为闻名遐迩的金融俊才。然而，小小的行情纸带并不足以使他们永垂青史。总之，基恩毫无疑问是他那个时代最好的股票作手，那是一个漫长而又激动人心的时代。

当哈夫迈耶兄弟希望他提高美国糖业股票的活跃度时，他充分利用自己的股票知识、作手的经验和才能为哈夫迈耶兄弟提供了服务。要不是他当时已经破产的话，他一定还会继续单独操作股票，他是一位伟大的投机客！他在美国糖业的炒作上大获成功，他将这只股票炒成了投机客最喜欢买卖的热门股，交投十分活跃。此后，他一再被邀请去管理集合基金的操盘事宜。我听说在这些集合基金的炒作中，他从不要求或是接受现金酬劳，而是要求像集合基金的其他合伙人一样获得股票酬劳。当然，这只股票的市场运作完全由他掌控。不过，合作双方经常会指责对方背信弃义，他和惠特尼-瑞安（Whitney-Ryan）帮的宿怨就是源于这种指责。一个股票作手很难不被同伴误解，因为旁人无法切身体会到作手自身的实际需要。对此，我深有体会。

令人遗憾的是基恩没有为世人留下一份他最伟大的杰作的准确记载——有关他在 1901 年春季成功炒作美国钢铁的事迹。据我了解，基恩从未和 J. P. 摩根协商过这次炒作行动。摩根公司在塔尔博特 J. 泰勒公司（Talbot J. Taylor & Co.）进行操作，基恩在泰勒公司设立了操作总部，塔尔博特·泰勒是基恩的女婿。我确信基恩得到的回报还包括他在工作中获得的快乐：由于他在股市中翻云覆雨并且做成了数百万美元的交易，从而使得那年的春天成为众人心中的永恒记忆。他告诉我的一位朋友，说他在几个星期里在公开市场上为承销团卖出了 75 万余股新股。如果你考虑到以下两个因素，你就会明白基恩的战绩相当不错了：首先，它们是新股，而且这家未经市场考验的公司的股票发行量超过了当时美国的债务总额；其次，在这个由基恩帮助营造的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票市场中，诸如 D. G. 里德（D. G. Reid）、W. B. 利兹（W. B. Leeds）、穆尔（Moore）兄弟、亨利·菲普斯（Henry Phipps）、H. C. 弗里克（H. C. Frick）之流和其他钢铁大亨，也同时向公众发售了数十万股股票。

当然，他的成功也来自于大势之利。不仅实体经济正处于繁荣之际，而且市场人气和他拥有的无限资金支持都促成了他的成功。当时，我们不仅身处一个超级牛市，而且那是一个空前繁荣的时代——我们拥有前所未有的乐观心态。新股发行失败的大恐慌以后才到来了，基恩于 1901 年拉抬到 55 美元的美国钢铁的普通股在 1903 年跌到了 10 美元，而在 1904 年跌到了 8⅞美元。

我们无法详细分析基恩的炒作行动，因为他既没有为世人留下任何书籍，也没有留下十分详细的炒作记录。比如，了解他如何炒作联合铜业（Amalgamated Copper）的股票就是一件十分有趣的事情。H. H. 罗杰斯和威廉·洛克菲勒曾经试图在股市上卖掉他们手上多余的股票，但是他们失败了。最终他们请求基恩为其卖出他们手中的股票，他答应了他们的请求。请注意，H. H. 罗杰斯在华尔街是那个时代最精明的企业家之一，而威廉·洛克菲勒是整个标准石油帮中最勇敢的投机客。他们几乎拥有无限的财力、崇高的声望以及多年的股市投机经验。可是他们还是要寻求基恩的帮助。我之所以提及此事是为了告诉你某些工作的确需要由专家来完成。这是一只广受众人推荐的股票，并且由美国最强大的资本家进行承销，然而除非他们愿意做出壮士断腕之举，否则就不可能卖出股票。罗杰斯和洛克菲勒独具慧眼，断定只有基恩一人可以帮助他们。

基恩立刻开始行动了。当时大势看好、行情火暴，于是，他在面值附近卖出 22 万股联合铜业。在他卖出了内部人士的股票后，大众还在继续买进它，导致它的股价又上涨了 10 个点。实际上，当内部人士看到大众如此迫不及待地抢进这只股票时，他们反而开始看好这只已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经被他们卖出的股票了。外界传说罗杰斯的确建议过基恩做多联合铜业，另外还有传闻说罗杰斯曾经企图将手中的股票抛售给基恩，这简直令人难以置信。罗杰斯是一个极其精明的人士，他一定知道基恩不是任人宰割的羔羊。基恩的操盘手法一如既往，即首先大举拉升股价，然后在下跌途中大肆出货。当然，他根据自身的需要和每天不断变化的大盘日间走势做相应的战术调整。股市如战场，你必须牢记战略和战术的区别。

基恩的一位挚友（他是我所知道的最好的飞线钓手）前几天告诉我：在联合铜业一役中，如果基恩在某一天发现自己手中几乎没有任何股票时，即他抛光了之前为拉抬股价而被迫买入的筹码；他在第二天就会买回几千股。然后，他在第三天又会全部卖光这些股票。接着，他会停止一切操作以让股价自行波动，并且借机观察它如何运行，以使得大众习惯这种操盘手法。当他真正想要卖出手中的股票时，他就会像我告诉你的那样一路压低出货。买入股票的散户们总是期望股价能够发生反弹，况且空头的平仓买盘也会推动股价反弹。

在那次交易中，有一位最接近基恩的人士告诉我，在基恩为罗杰斯和洛克菲勒变现了 2 000 万 ~ 2 500 万美元的股票后，罗杰斯交给他一张 20 万美元的支票。这不禁让你想起了那位百万富翁的夫人，她只会赏赐 50 美分给大都会歌剧院的清洁女工，用以报答她为自己找到了价值 10 万美元的珍珠项链。基恩退还了支票，并附上一张彬彬有礼的便条，上面写道：他不是一个股票经纪人，而且他非常高兴能为他们稍尽绵薄之力。他们留下了支票并且回信给他：他们十分乐意能再次与他携手合作。此后不久，正是 H. H. 罗杰斯友好地提供给基恩这则内幕消息——在 130 美元附近买进联合铜业！

詹姆斯 R. 基恩，他是一位多么才华横溢的股票作手啊！他的私人秘书告诉我，当大势对其有利时，基恩先生动辄就会暴跳如雷，熟悉他的人说，那些让听者难以忘怀的冷嘲热讽表达了他的暴躁情绪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是当他亏损时，他反而心情舒畅，表现出上流社会谦谦君子的形象——待人随和、妙语如珠、魅力十足。

他拥有一个成功投机客所必备的最佳心理素质，即在任何交易市场中都能够成功投机的心理素质。他显然不会和行情纸带进行任何争论：他无所畏惧，但是绝不莽撞行事。如果发现自己判断错误的话，他能够在瞬间改变操作方向。

自从基恩时代起，证交所的交易规则已经发生了很多变化：交易所对以前规则的执行力度也比以往更为严格了；政府对证券买卖和交易利润的环节也开征了许多新税种，诸如此类，以至于这种投机游戏看似与过去大有不同。我们现在不能使用当时基恩可以巧妙运用的操作手段和获利方法了，而且，我们确信华尔街从业人员的职业操守已经大有提高。然而公平地说，基恩在美国的金融史中永远是一位伟大的庄家，因为他是一位伟大的股票作手，他对这种投机游戏了如指掌。他之所以能够取得如此成就也是因为时势造英雄。他在 1922 年同样会取得他在 1901 年或者 1876 年那样的成功；他在 1876 年初次从加利福尼亚来到纽约，接着在两年内就赚了 900 万美元。有些人的步伐远比大众的步伐要快得多。无论大众如何加快步伐，他们注定就是领袖人物。

实际上，规则变化绝不会比你想象的大，炒作股票的回报也不如原先那么丰厚了，因为这不再是先驱者的工作，因此也就没有了先驱者的报酬。不过在某些方面，炒作股票比以前更加容易了；然而在其他方面，炒作股票却又比基恩那个时代难多了。

毫无疑问，广告是一门艺术。然而炒作是一门以行情纸带为媒介进行广而告之的艺术，行情纸带应该叙述那些庄家希望看盘者看到的故事。故事越真实，它就越有说服力；而故事越有说服力，广告的效果就会越好。比如，现在的庄家不但需要让一只股票看似走势坚挺，而且的确需要让这只股票走势坚挺。因此，炒作必须基于正确的交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原则，这就是基恩能够成为一位伟大庄家的原因，他从一开始就是一个完美的交易者。

"炒作"一词已经臭名昭著了，因此需要一个别名来替代它。如果炒作的目的是大量抛售股票的话，我并不认为炒作本身存在任何神秘或是诡诈之处——当然，只要这种炒作没有伴随着蓄意误导。毋庸置疑，庄家当然要在投机客中间寻找买家。他把目光转向那些正在寻找高额资本回报率因而愿意承担超出正常商业风险的人。对于那些明知如此却把自己未能轻松赚到钱的责任归咎于他人的人，我不会对其抱有多少同情之心。当他赢利时，他是一个绝顶聪明的家伙，但是当他亏损时，他就是一个骗子、一个炒作者！此时此刻，炒作一词从这种人的口中蹦出就意味着他人使用了做了暗记的纸牌作弊。但是，事实并非如此。

通常，炒作的目的是为了提高市场流动性，换言之就是在任何时间内以某一价位大量卖出股票的能力。当然由于大势反转，集合基金可能会发现自己除非做出重大牺牲——以一个令人极其不爽的价格低价抛售股票，否则他们无法卖出手中的股票。那时他们或许会决定聘请一位专家，他们相信他的操盘技术和经验能够指挥一次有序的撤退，以免遭受惨不忍睹的溃败之殇。

你将会注意到我没有谈及旨在以尽量低廉的价格大量吸纳筹码的炒作，比如为取得控股权而买入股票的炒作，因为如今此类事情不会经常发生。

当杰伊·古尔德希望确保他在西部联合电报公司的控股权并且决定大量买入该股时，多年来从未在证券交易所交易大厅现身的华盛顿 E. 康纳（Washington E. Connor），突然亲自出现在交易所西部联合电报公司交易席位上。他开始竞价买入西部联合的股票。所有的场内交易员都在嘲笑他的愚蠢——居然会认为他们如此单纯，于是，他们高兴地把他想要买入的所有西部联合的股票卖给了他。这条诡计实在是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

太拙劣了，他认为自己通过假装古尔德先生想要买入西部联合的股票就可以拉抬该股的股价。这是炒作吗？我想我只能回答："不是，也是！"

如我所言，在多数情况下，炒作的目的是尽可能以高价向公众抛售股票。这并非仅是卖出股票的问题，也是筹码分布的问题。显然从各方面来看，某只由 1 000 人持有的股票流动性要好于只有一人持有的股票流动性，这样更加有利于市场进行交易。所以，庄家不仅需要考虑高价抛售股票，还要考虑筹码分布的性质。

如果你以后不能诱导大众买入你手中的股票，那么将股价拉抬到高价的举动就是一个毫无意义之举。每当缺乏经验的庄家试图在顶部出货而失败时，那些老前辈们就会做出一副十分聪明的样子，然后告诉你：你能够把一匹马牵到河边，却无法强迫它饮水。多么富有创意的家伙！实际上，你最好记住这条基恩和精明能干的前辈们耳熟能详的炒作规则，即尽可能将股票炒到最高价，接着一路压低把股票卖给大众。

让我从头开始说起吧。假设有某个承销团或是一家集合基金或者某个人拥有大量的股票并且希望尽可能以高价卖掉股票。这是一只在纽交所正式挂牌的股票，因此卖出该股的最佳场所应该是公开市场，而且最好的买主应该是普通大众。某位专门负责出售股票的谈判人士（他是公司现任合伙人或前任合伙人）曾经试图通过证交所卖出这只股票，但是没有成功。他现在即将十分熟悉股市的操作，从而意识到需要一个比他更有经验和更有能力的人士来担此重任。他本人知道或者听说某些人可以成功处理类似的交易，于是他决定利用他们的专业技术。他找到了他们中间的一个人，这就如同他生病时就去看医生，或是需要工程专家时就会找工程师一样。

假定他获悉我就是那个精通股票投机的人士。嗯，我相信他会设法尽力找出所有和我有关的资料。接着，他会安排一次会面。到时候，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他就会到我的办公室来拜访我。

当然，我或许正好了解这只股票，并且知道该股的内在价值。了解这些事情是我的工作，也是我的生存之道。我的来宾告诉我他和他的合伙人的意图并且请求我承接下这笔交易。

然后轮到我发言了。我需要他们提供给我任何我认为有必要的信息，以便让我清楚地了解这笔交易的全部情况。我确定了该股的投资价值，并且估计了该股的市场流动性。这些事情以及我对当前大势的判断进而可以帮助我评估这笔交易的成功可能性。

如果我通过分析信息后得到了正面的看法，我就会接受这项提议，并且当场告诉他我为他提供服务的具体条件。如果他接受了我的条件（酬金和工作条件），我就会立刻开始工作。

我通常要求而且只接受一大笔股票看涨期权作为我的服务酬金，而且我坚持获得累进式看涨期权，因为这样对相关各方都公平。起初，看涨期权的行权价格略低于当时的市场价格，然后逐步上升；比如，我获得了 10 万股看涨期权，该股当前的报价是 40 美元。我的第一笔看涨期权是以 35 美元买入几千股，第二笔是 37 美元，第三笔是 40 美元，然后是 45 美元和 50 美元，依此类推，一直到 75 美元或 80 美元。

如果由于我的专业工作（通过我的炒作）而拉升了股价，如果这只股票在最高价位有着大量的买盘，我就可以抛出大量的股票，那时我当然会行使这只股票的看涨期权。我赚钱了；当然，我的客户们也赚钱了，这一切都是顺理成章之事。如果我的操盘技巧正是他们的所求之技时，那么他们为此买单就理应得到相应的回报。当然，有时候集合基金或许会以亏损而收场。不过，这种结局极为少见，因为除非我确定自己有利可图，我才会承接这笔交易。今年，我的运气欠佳——我没有在一两笔交易上赚到钱。原因有很多，但这是题外话了，我或许以后会告诉你。

拉升股价的第一步就是宣传这只股票正在走强的事实，这听起来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

十分可笑，不是吗？好吧，你再想一下，这并不像它听上去的那么愚蠢，是不是？实际上，最有效的宣传方法就是你努力让这只股票显示出交投活跃和走势强劲的态势。总而言之，世界上最伟大的公关人员就是报价机，而迄今为止最佳的宣传媒介则是行情纸带。我无须为客户散发任何宣传广告，我也不必把这只股票的价值告诉《新闻日报》（*Daily Press*），或者撰写财经评论以引起公众对这家公司前景的关注，我也无须跟风买入者的介入。我只需要让这只股票交投活跃就能完成所有这些极其理想的事情。当这只股票交投活跃时，此时公众就会要求对此做出解释，当然，这就意味着交投活跃的理由会自行刊登在媒体报刊上，我根本不用提供任何帮助。

场内交易商只要求存在一个活跃的交易市场可供其交易：只要存在一个可以自由交易的市场，他们就会在任何价位买卖任何股票。当他们看到某只股票存在活跃的交易时，他们就会买卖数千股股票，因此他们的买卖能力相当可观。于是，他们当然成为庄家的第一批买主。他们会一直跟随着你进行买卖操作，因此在操作的各个阶段，他们会给予你很多的帮助。我能够理解詹姆斯 R. 基恩过去总是雇用最活跃的场内交易商以助其一臂之力的原因：这样可以隐藏庄家的真实身份，而且基恩知道他们是最好的股票推销员和消息传递者。他经常口头承诺给予他们行权价高于市价的看涨期权以作酬谢，以便让他们在落袋为安前能够对基恩的炒作有所帮助。当然，基恩让他们赚到自己应得的利润。我本人只需做到让某只股票的成交开始活跃后，就能达到让职业交易商进场跟风的目的。除此之外，他们别无他求。当然，你最好记住这些场内交易商买进股票的目的只是想获利了结。他们不会坚持要求获得暴利，但是他们必须能够迅速获利。

我让某只股票的交投变得活跃起来是为了引起投机客对该股的注意——我已经说过了上述理由。我不断地买卖这只股票，那些交易商也亦步亦趋。既然我持有大量专为投机而使用看涨期权锁定的股票，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么这只股票的抛售压力就不会很大。因此，买盘的力量超过了卖盘的力量。大众的主要跟风对象是场内交易商而非庄家，因此大众开始积极进场买入股票了。我当然会满足这种令人满意的买入需求，也就是说我会卖出股票。如果买入需求处于正常状态，那么大众买入的数量就会超过我在炒作初期被迫买入的数量；出现这种情况时，我就会技术性地做空该股。换言之，我抛出的数量比我的实际持仓量还要多。对于我来说，这样做绝对安全，因为实际上我只是在对冲自己的看涨期权。当然，当大众的买盘减弱后，该股就会停止上涨。那时我就会静观其变。

接着，假设这只股票已经停止上涨。有一天，股价表现十分疲软。大盘或许正在进入回调阶段，或者有一些目光敏锐的交易商可能发现没有任何买单愿意买入我的股票。于是，他们开始放空该股，他的同伴们也争相效仿。无论是何种原因，我的股票开始下跌。嗯，我开始买入该股，给予它应有的支撑，就如同股票发行人为了维护其股票的良好声誉而大力追捧它，而且我不用吸纳更多的筹码就能达到支撑股价的目的，也就是说，我没有增加我将来必须抛售的股票数量。请注意，我这样做并没有减少我的操盘资金。当然，我所做的实际上就是回补我先前在高位做空的股票——当时大众或者交易商的买盘，或是两者的买盘使我能够在高位做空。你最好让交易商和大众知道这只股票在下跌途中总是存在强劲的买盘，这样既有助于阻止职业投机客鲁莽的做空行动，也会阻止惊恐的持股人清仓出局——当某只股票走势愈发疲软时，你经常可以看到这种抛售行为，或是当它失去了买盘支撑时，这只股票也会如此表现。我将自己的回补买盘称为护盘计划，即维持股价稳定波动。

随着股价打开上涨空间后，我当然会在上升途中卖出股票，但是，我从来不会遏制它的上涨趋势，这是严格按照我的护盘计划操作的。很明显，我在合理和有序的上涨中卖出越多的股票，就越能鼓励那些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谨慎的投机客——他们的人数远远超过了那些鲁莽的场内交易商；此外，当这只股票不可避免地走软时，我就能为它提供更强大的支撑力。我通过不断地做空使得自己能够安全地对这只股票进行护盘。通常，我会在有利可图时开始抛售股票。不过，我在无利可图时也经常会抛售股票，这仅是为了创造或者增加我所谓的无风险购买力。我的工作不只是拉升股价，或是为客户卖出大量股票，我还要为自己赚钱。这就是我从不要求客户为我提供操作资金的原因，我的报酬取决于我的成功与否。

当然，我所描述的操盘手法并非一成不变。我既没有也不会固守某种僵化的操作手法，我会根据实际情况来改变自己的条件和情况。

如果你想大肆派发某只股票，你应该尽量把股价炒到最高价然后再抛售它。我之所以重复这一点不仅是因为这是基本原则，还因为大众显然认为所有的抛售都是在头部形成的。有时候，一只股票走势沉重，看起来它不会上涨了，那就是卖出的时机。你的抛售当然会造成股价下跌，而且下跌的幅度远远超出了你的想象，但是你通常可以把股价拉回上升通道之中。只要我炒作的股票在我的买盘推动下再次回升，我就知道自己的股票安然无恙，如果需要的话，我会信心十足、无所畏惧地动用自己的资金买入股票，这就像我会买进任何走势相同的股票一样。这就是最小阻力线在发挥作用，你还记得我的阻力线交易理论吗，对吧？噢，当最小阻力线确立后，我就会遵照这条路线进行操作。这并非是因为我在那个特定时刻炒作那只特定的股票，而是因为我始终是一个股票作手。

当我的买盘不能拉抬股价时，我就会停止买入股票，然后开始向下抛售股票。即使我正好没有炒作这只股票，我也会照样抛售它。如你所知，抛售股票的主要方法就是在其下跌途中一路抛售，而令人感到异常惊讶的是庄家在股价回落时可以抛售大量的股票。

我再次重复这个事实：我在整个炒作期间绝对不会忘记自己是一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个股票交易者。毕竟，我作为一个庄家所面对的问题和我作为一个普通作手所面对的问题完全相同。当庄家不能随心所欲地控制某只股票的运行时，他必须停止炒作。当你正在炒作的股票没有按照预订计划运行时，你应该立刻离场。你既不用和行情纸带争论，也不要指望能够挽回利润。当离场的代价还不算很大时，立刻离场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



REMINISCENCES OF A STOCK OPERATOR

第 21 章

顺势者昌，逆势者亡

我深知这些泛泛之谈听起来令人索然寡味，当然，泛泛之谈很少不是如此。如果我能举出一个实例，或许说服的效果会好很多吧。我将告诉你我是如何把一只股票的价格炒高 30 点的，而在此期间我仅仅买入了 7 000 股并且营造出了一个可以吸收大量股票的市场。

它就是帝国钢铁（Imperial Steel）。这只股票是由某些知名人士共同发起设立的，而且被其宣扬为极具投资价值的股票。这家公司把大约 30% 的股份通过华尔街不同的证券公司发售给了公众，但是在其挂牌上市后，它的交投并不十分活跃。每当有人问及该股时，承销团的某个内部人士会说这家公司的利润好于预期，并且前景令人欢欣雀跃。事实的确如此——该公司的赢利状况相当不错，但是它还未好到令人激动不已的程度。投机客对它没有任何炒作兴趣；而从投资者的角度来看，该股的股价稳定性和持续分红能力尚未得到证明。这是一只股性呆滞的股票——它是如此不温不火，以至于在内部人士发布了绝对真实的报告后，它也没有应声上涨。当然，从另一方面来说，该股也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有下跌过。

帝国钢铁继续保持着这种默默无闻、无人关注、毫无消息的状态，它满足于成为那些瘟股成员之一：这些瘟股之所以没有下跌是因为没有人卖出；之所以没有人卖出，是因为没有人喜欢放空一只筹码较为集中的股票；如果放空该股的话，空头将任由持有大量股票的内部集团随意摆布。同样的原因，多头也没有动机买入这样一只股票。因此对投资人来说，帝国钢铁是一只投机股；而对投机客来说，它就是一只瘟股：你一旦买入该股就会被它牢牢套住，因而违背了你当初买入它的本意。被迫持有这只瘟股长达一两年的家伙的损失总是超过被套股票的原始买入成本；当一些真正的质地优良的股票出现时，他肯定发现自己已经被牢牢地套在这只股票上。

一天，帝国钢铁财团的一位重要成员代表他本人和公司前来拜会我。他们希望我能够为这只股票营造出一个活跃的交投市场，他们持有大量的非流通股票——占其已发行股本的 70%。他们想让我以更好的价格（超过他们认为自己可以在公开市场上抛售的价格）卖掉他们的股票。他们想知道我接受这项任务的报酬条件。

我告诉他我在几天后再给他一个正式回复。然后，我对这家公司进行了彻底调查，我请一些专家调查了公司各个部门的经营状况，包括生产部、贸易部和财务部。他们向我递交了一份客观公正的报告。我不是在寻找它的优点或者缺点，而是在寻找客观事实，仅此而已。

这些报告显示该股极具投资价值。如果投资者愿意稍等片刻的话，那么公司的发展前景将会证明按照目前市价买入该股是一笔相当正确的投资。在此情况下，最常见、最合理的市场走势实际上就是股价上涨，也就是说，股价等于对未来收益进行贴现和累加的过程。因此，我没有任何可以拒绝接受炒作帝国钢铁的理由，我将认真而又自信地接受这项委托。

我告诉了那个人我的想法。于是，他来到我的办公室和我详细讨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

论了这笔交易。我把自己的报酬条件告诉了他：我提供这种服务的报酬不是现金犒赏，而是10万股帝国钢铁的看涨期权，看涨期权的行权价区间在70～100美元。对于某些人来说，这似乎是一大笔酬劳了。不过这些内部人士应该考虑到：他们自己肯定无法在70美元抛出10万股，甚至连5万股都抛不掉。这只股票没有市场。所有关于该股客观收益和良好前景的宣传没有吸引买盘的介入，至少没有带来大量的买盘。此外，除非我的客户首先赚到几百万美元，否则我无法把我的酬劳兑现。我所要求的不是一笔昂贵的销售佣金，而是一笔公平的或有酬金。

因为我知道这只股票具有真正的投资价值，而且市场正处于牛市阶段，因此，大势为所有的绩优股票全面上涨起到了推波助澜的功效，我认为自己应该会做得很好。我的观点让我的客户深感鼓舞，他立刻答应了我的条件。于是，这笔交易就在愉快的气氛中开始了。

我开始竭尽所能地保护自己。这家财团已经拥有并控制了这家公司大约70%的已发行股票。我让他们按照信托协议将其70%的已发行股票存入信托管理机构的账户中。我不打算被大股东当成垃圾倾倒场——被迫成为大股东的接盘人。在大部分的筹码被安全地锁仓后，我还要考虑散户持有的30%的筹码，但是这是我应该承担的风险。经验丰富的投机客从不指望从事那些毫无风险的投机活动。实际上，所有未经托管的股票同时在市场上竞相抛售的可能性并不会比寿险公司的所有投保人同时死亡的可能性更大，股票市场的风险程度和人类死亡率都存在着未经公开的精算表。

在我规避了这些可以避免的股市交易风险后，我开始准备行动——行动的目标就是让我的看涨期权变成价内权证[⊖]。为此，我必须

⊖ 对于买入权证而言：如果正股的市场价格高于权证的行权价格，则为价内权证，即权证的拥有者获得了收益。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拉抬股价，并且营造出一个我可以抛出 10 万股股票的市场——以对应我持有的 10 万股看涨期权。

我做的第一件事就是查明在股价上涨时，将有多少股票进入市场以求抛售。我的经纪人很容易就做到了这一点，他们不费吹灰之力就查出了有多少股票在市价或者略高于市价以求出售。我不知道是不是专营经纪人告诉他们自己的交易账本上有多少委托卖单。这只股票的挂牌股价是 70 美元，但是按照这个价格抛售的话，我连 1 000 股也卖不掉。我无法看到会有多少人想以那个价位或者以稍低的价位买入这只股票。我必须按照经纪人提供的资料进行操作，但是，这些资料已经足以让我掌握这只股票的供求数量和情况了。

一旦我掌握了这些资料后，我就悄无声息地买入了卖出价等于或高于 70 美元的所有卖盘。当我说“我”的时候，你明白我是指我的经纪人。这些卖单来自一些中小股东的抛售，因为在我的客户们完成锁仓前，他们当然已经撤销了自己曾经下达的所有委托卖单。

我不必买入很多股票，而且我知道小幅上涨会吸引其他买盘的介入，当然也会引发其他抛盘。

我没有向任何人透露过帝国钢铁的利好消息，我不必如此行事。我的职责就是设法运用最佳的宣传手段来直接影响市场的人气。我并不是说不需要宣传利好消息，宣传一只新股的价值就像宣传毛织品、鞋子或汽车的价值一样合理、合法。大众应该自行得到那些准确、可靠的信息。不过，我的意思是行情纸带会帮助我做完所有我需要做的事情，以便达到我的宣传目的。就像我之前所说的，那些著名报纸总是设法报道市场波动的原因。这就是新闻，他们的读者不仅想要了解股市中发生的事情，而且也想知道它们的原因。因此，庄家无须举手之劳，那些财经记者不但会报道所有能够采访到的信息和小道消息，而且还会分析财报、行业状态和经营前景，总而言之，他们会报道任何可以说明股价上涨的消息。每当记者或者熟人询问我对某只股票的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看法时，如果我有任何看法，我会毫不犹豫地表述出来。我不会主动发表建议，而且也不会发布任何内幕消息，但是，我在操作中并没有因为保守秘密而获得任何好处。与此同时，我意识到最好的内线人士和最有说服力的销售员就是行情纸带。

在我买入了所有以 70 美元和稍高价位求售的股票后，我消除了市场的抛售压力，它自然就指明了帝国钢铁的最小阻力线方向——它明显处于上涨趋势。一旦那些机警的场内交易商发现了这一事实，他们自然就会认为这只股票会继续上涨，尽管他们不知道具体的上涨幅度，但是他们知道的情况足以促使他们开始买入股票。他们对帝国钢铁的买入需求完全是由该股明显的上升趋势所促成的——行情纸带提供永远正确的利好消息！我立刻满足了他们的需求，我把当初从失去耐心的股东手上买来的股票卖给了这些交易商。当然，我会小心翼翼地卖出这些股票，我十分乐于满足这些需求。我没有在股市中竭力拉抬我炒作的股票，因为我并不希望它上涨得过快。如果我在这个拉升阶段中卖掉了 5 万股，那可绝对不是一笔好买卖。我的工作是营造出一个可以让我卖出所有股票的市场。

即使我所抛售的股数等于交易商急于买入的股数，我之前不断投入的买盘还是暂时从市场中消失了。到了适当的阶段，交易商停止了买入操作，因此股价也停止了上涨。一旦发生了这种情况，失望的多头或者那些失去买入理由的交易商开始卖出股票，该股的涨势立即被阻止了。不过我对这些抛盘早有准备，于是，我在下跌途中买回了我之前卖给交易商的股票，当然，此时的价位比之前低了几个点位。我知道这些将来一定会被再次抛售的买盘肯定会阻止跌势，而当股价停止下跌后，卖出委托单也就停止入市了。

接着，我又开始了新一轮炒作。我吃进上升途中所有的抛盘，它们并不太多。于是，股价从高于 70 美元的起涨点再次开始上涨。请不要忘记在股价下跌途中有很多股东迫切希望他们已经卖出了股票，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是他们看到股价从头部回落了三四个点位后，他们又不愿抛售股票了。这些投机客总会发誓如果下次再有一波反弹的话，他们一定会卖光手中的股票。他们在股价上升途中挂出卖单，随着股价的趋势发生了变化，他们又会改变主意。当然，总会有一些只求稳妥的快枪手获利了结，对于他们来说，落袋为安的利润才是真正的利润。

此后，我所要做的就是重复这个过程：交替买入和卖出股票，但总是将股价拉抬得更高。

有时候，在你买入所有的卖单后，大幅拉升股价将会收到奇兵之效：你正在炒作的股票将会出现所谓的飙升走势，这是一个绝好的广告，因为它不仅使得这只股票成为热门话题，而且还会引来职业投机客和一部分喜欢频繁操作的散户的关注——我认为这部分散户的人数相当多。我在帝国钢铁的交易中正是采用了这种操盘手法，所有的买盘都是被我快速拉升股价的操作所吸引。我总是适当地抛出股票以控制股价的上升幅度和速度：我在下跌途中买入股票，而在上升途中卖出股票。我所做的不仅仅是拉抬股价，而是增加帝国钢铁的流动性。

当我开始炒作这只股票后，任何人都可以自由地买卖这只股票了：我是指交易者买卖适量的股票而不会引起股价的异常波动。买入就被深深套牢或是做空就被拼命逼空的恐惧彻底消失了。由于股价的强势表现使得职业投资客和大众逐渐对帝国钢铁会继续上涨充满了信心。当然，活跃的交投将消除许多影响股价上升的阻力。最后，我通过反复买卖数千股帝国钢铁后，成功地将这只股票拉到了面值。人人都想要以每股 100 美元买进帝国钢铁。为什么不买呢？现在，所有人都知道它是一只好股票；它曾经是而且现在还是相当便宜的股票，股价继续上涨就是证据。一只股票能从 70 美元上涨 30 点，它就能从 100 点再上涨 30 点，很多人都认为这是顺理成章之事。

在将股价推高 30 点的过程中，我手中的持仓只增加了 7 000 股。我买入的 7 000 股的均价差不多刚好是 85 美元，这就意味着我在 7 000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股上获得了15点的赢利。当然，我的全部浮盈要远远大于这些利润。由于我已经营造出了一个足以吸纳我所有股票的市场，它是一笔十分安全的利润。这只股票会在我恰到好处的炒作下继续高歌猛进，并且我拥有10万股帝国钢铁的累进式看涨期权，行权区间位于70～100美元。

之后，由于情况发生了变化使我最终未能执行自己的预定计划，即将我的浮盈兑现。如果让我做自我评价的话，这是一次极为完美的炒作行动，不但绝对合法，而且理应成功。这家公司的资产非常具有价值，因此即使这只股票继续上涨的话，它的估值也并不昂贵。原承销团的一位成员（某家实力雄厚的著名银行）有意确保自己对这只股票的控股权。对于银行来说，能够控制像帝国钢铁这种生意兴隆、日益成长的公司或许比对个人投资者更具有投资价值。总之，这家银行想要出价买下我所有的看涨期权。对我来说，这就意味着巨额利润。于是，我立即接受了他的要约。每当我能够一次性赚到大笔利润时，我总是愿意全部卖出。我对自己从该股赚到的利润相当满意。

在我卖掉10万股帝国钢铁的看涨期权前，我获悉这些银行家聘用了更多的专家对这家公司的资产进行了更为全面的调查。他们的报告促使银行家向我提出购买我的期权要约。我保留了几千股帝国钢铁作为长期投资。我对其投资价值极具信心。

我在炒作帝国钢铁时没有发现任何异常之事。只要股价在我的买盘介入下继续上涨，我就知道情况一切正常。有时候，你会发现无法拉抬自己所炒作的股票，然而这只股票从未有过此类情况。当你发现它不能对你的买盘作出合适的反应时，你无须任何更好的内幕消息就应该卖出股票。如果你知道某只股票具有投资价值，而且当时的大势也积极向好的话，你总能在股价下跌后把它买回来——即使它下跌了20点也无关紧要。但是，我从来没有在帝国钢铁的炒作中做过那种操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在我的股票炒作生涯中，我从未忘记基本的交易原则。或许你会感到奇怪：为什么我要喋喋不休地重复这一点，或者为什么我要反反复复地唠叨这个事实——我从不与行情纸带争吵；或者从不因行情走势不佳而暴跳如雷。你一定会认为那些业界精英（他们不仅在生意场中赚到了数百万美元，而且还经常在华尔街里呼风唤雨）肯定领悟到自己在进行股票投机时必须做到绝对冷静，是吧？好吧，如果你知道那些最为成功的股票承销商往往因为股市没有按照他们希望的方式运行时而表现得如同悍妇一样，你一定会大吃一惊。他们似乎把它看成是对他们人格的侮辱。于是，他们首先丧失理智而大发雷霆，而后他们自然就会输钱了。

坊间流传着许多有关约翰·普伦蒂斯（John Prentiss）和我之间不和的流言飞语。人们到处转述着这个耸人听闻的故事：因为一次失败或者其中包含着欺骗行径的股票交易让我或是他损失了数百万美元，抑或诸如此类的事情。但是，事实并非如此。

普伦蒂斯是我多年的老友。他曾经多次告诉我一些令我受益匪浅的消息，而且我也给过他一些建议。我不知道他是否会听取我的建议，如果他听取的话，他就会避免一些损失。

他是石油产品公司（Petroleum Products Company）的重要合伙人，并且负责该公司的上市承销工作。在其首日上市基本成功后，大势急转直下，新股的市场表现没有达到普伦蒂斯和他的合伙人的期望。当基本面有所好转后，普伦蒂斯成立了一个集合基金，开始炒作石油产品的股票。

我无法告诉你他是如何操盘的，因为他既没有告诉我他是如何炒作的，我也没有询问过他。虽然他聪明过人并且拥有丰富的华尔街操盘经验，但是显而易见的是他所做的一切努力只是徒劳而已，集合基金很快就发现他们无法抛出足额的股票。他一定尝试过了各种他知道的方法，因为一位基金经理人除非认为自己无法胜任这项工作，否则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他是不会让一位外人来接替自己的，而这一点正是普通人最不愿意承认的事情。总之，他前来拜访我，经过一番友好的寒暄后，他说他希望我负责石油产品的股票操盘，并且为这家集合基金卖出总计 10 万余股的持仓。这只股票当时的售价是 102 ~ 103 美元。

我对此事毫无把握，于是我谢绝了他的请求，但是他坚持要我接受。他甚至以私人友谊为理由来说服我，因此，我最终答应了他的请求。我天生不喜欢做没有把握的事情，但是我也认为一个人应该对他的朋友和熟人负有道义上的义务。我告诉他我会尽力而为的，但是我对此并无必胜的把握，并且列举了我必须面对的各种不利因素。但是，普伦蒂斯只说他不会要求我保证替集合基金赚到数百万美元的利润，他确信如果我来负责操盘的事情，我会很好地完成这项任务并且能够让通情达理的人感到心满意足。

好吧，我的情况就是这样，我从事了一件和我判断相左的事情。正如我所担忧的那样，我发现情况相当棘手，最主要的原因是普伦蒂斯在替基金炒作这只股票时犯下了一些严重的错误，但是对我最为不利的因素就是时间。我相信我们正在迅速接近这轮牛市的终点，因此尽管行情有所好转，但是曾经令普伦蒂斯为之兴奋的行情将被证明只是昙花一现的反弹而已。我担心自己在顺利完成石油产品的炒作前，股市就会再度转熊了。无论如何，我已经许下了诺言，所以我决定竭尽所能来完成这项委托。

我开始拉抬股价，我取得了一定的成功。我认为自己把它拉到了 107 美元左右，那个价位比较合理。总之，我甚至能在这个价位上卖出一些股票。虽然我抛出的股票不是很多，但是我很高兴没有增加基金的仓位。市场上有很多外部人士正在等待小幅反弹以便抛售他们手中的股票，因此我对于他们来说就是天赐的救星。如果大势能够转好的话，我会做得更好。他们没有请我早一点来操盘，这实在是太糟糕了。我认为自己现在所能做的就是尽量减小集合基金在抛售股票中的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

损失。

我请来了普伦蒂斯，告诉他我的看法，但是他表示反对。接着，我向他解释为什么我会持有这种观点。我说：“普伦蒂斯，我能够十分清楚地感觉到市场的脉搏。没有人愿意跟风买入你的股票，我不需要任何诀窍就可以知道大众对我的炒作有何反应。听着，如果你倾尽全力让投机客注意到石油产品，而且随时给予它所需的买盘支持。然而，你却发现大众对此毫不理会，你就可以确信某些地方出了问题，不是这只股票出了问题，而是股市出了问题，试图强行炒作绝对是毫无用处的，如果你这样做的话，你注定会以失败而收场的。当一位集合基金经理人拥有大批跟风者时，他应该愿意买进自己的股票。但是，如果他是股市中唯一的买家，要是他还在买入这只股票的话，那么他就是一个蠢货了。我每买入 5 000 股，大众也应该愿意或者能够买入 5 000余股。但是我肯定不会打算做唯一的买家，如果我这样做的话，我只会成功地淹没在我根本不需要的股票中。我只有一件事可以做，那就是卖出股票。而卖出股票的唯一方法就是卖出股票。”

“你是说无论任何价位你都要卖出吗?”普伦蒂斯问道。

“没错!”我说。我能看出他正准备提出反对意见。“如果我要卖出这家集合基金的全部股票的话，你能够决定股价将会跌破面值，而且——”

“啊，不！决不!”他大吼道。你肯定会以为我正在邀请他加入一家自杀俱乐部。

“普伦蒂斯，”我对他说，“炒作股票的基本原则就是炒高某只股票以便卖出它。但是你在股价上涨时无法大量抛售股票，因为你不能这样做。大规模的出货是在顶部的下跌途中完成的。我无法把你的股票拉升到 125 或 130 美元，虽然我希望这样做，但是我根本做不到，所以你必须在这个价位就开始抛售股票。我认为所有的股票都将下跌，因此石油产品也不会例外。你最好让它由于集合基金的抛售而下跌，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而不是在下个月由于他人的抛售而暴跌吧。无论如何，它都会下跌的。"

我无法理解自己的解释为何令人伤心不已，即使你在遥远的中国似乎也能听到他的哀号。他根本不听从我的建议，他绝对不会接受的。这样做会让这只股票名声扫地，更不要说它会带给公司诸多不便，比如，公司不能将其作为银行贷款的抵押品。

我再次告诉他：根据我的判断，世上没有任何力量能够阻止石油产品下跌 15 点或 20 点，因为大盘也会这样下跌的。我再次强调道：要想指望他的股票成为令人目眩神摇的例外，这是荒谬绝伦的。但是，我的忠言再次成为过眼烟云，他坚持让我对这只股票进行护盘。

他是一位精明能干的商界高手，也是一位当年最为成功的股票承销商。他曾经在华尔街的交易中赚了数百万美元，他对股票投机的见识远远超过了普通大众。他竟然坚持在熊市刚刚来临时就对一只股票进行护盘。这当然是他的股票。但是这仍然是一笔糟糕的交易。总之，这完全违背了我的本意，因此我又和他争论起来，但还是无济于事，他坚持要我下达买入股票的委托指令。

当然，当大盘逐渐走弱并且开始快速下跌时，石油产品和其他股票一同向下跳水。实际上，我非但没有抛售它，相反还在普伦蒂斯的指令下替这家集合基金不断地买入股票。

关于此事的唯一解释就是普伦蒂斯不愿意相信熊市已经迫在眉睫了，而我本人深信牛市已经结束了。我对石油产品和其他股票都做过试盘操作，最终确定了我最初的猜测。我抢在熊市正式到来前就开始做空股票了，我当然没有做空石油产品股票，不过我做空了其他股票。

正如我所预料的，这个集合基金深深地被石油产品套牢了——他们最初持有的股票加上后来他们为支撑股价而徒劳买入的股票。最终，他们还是斩仓出局了，但是他们抛售的价格比我希望普伦蒂斯抛售的价格要低很多，不可能会有其他结果。但是，普伦蒂斯仍然认为他是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正确的，或者说他认为自己的判断是正确的。我揣摩他认为我之所以会提供给他那种建议的原因是我在做空其他股票，而大盘正在上涨。它当然会暗示：如果他不惜任何代价抛光这个集合基金的持仓股票，就会造成石油产品的股价大幅下跌，我的空头头寸就会获利匪浅了。

那些都是信口雌黄。我不是因为我做空了股票才会看淡后市，我看淡后市是因为我判断形势后得出的结果，而且只有在我看淡后市后，我才会做空股票。如果你的操作方向是错误的话，那么你绝对不会赚到任何钱，在股票市场中尤其如此。我之所以做出抛售基金持仓股票的计划是因为 20 年的投资经验告诉我这是唯一的可行、明智之举。普伦蒂斯本该是一个相当高明的交易者，他应该和我一样能够轻易地看出这一点。当时他试图通过其他手段来挽回局势，然而为时已晚。

我猜普伦蒂斯和成千上万的外行人都有这种错觉——作手无所不能，但是他并非如此。基恩最大的成功就是在 1901 年的春季炒作美国钢铁的普通股和优先股，他之所以成功既不是因为他机智过人、实力雄厚，也不是因为他拥有一个全美最富有的财团作为他的强大的后盾，这些只是他成功的部分原因。他之所以成功的主要原因是由于大势向好，而且大众的人气也相当旺盛。

对一个作手来说，违背经验和常识的做法绝无益处。不过，华尔街的傻瓜们并非都是外行人。我刚才告诉过你普伦蒂斯对我心怀不满，他之所以感到异常恼怒是因为我没有按照自己的意愿去炒作他的股票，而是按照他的要求来炒作股票。

如果炒作是指大量卖出某只股票的话，只要这种炒作没有伴随着蓄意的歪曲，其中就不会存在任何神秘、卑劣或者欺骗的内容。正确的炒作必须基于正确的交易原则，大众特别看重诸如洗盘之类的旧式操盘手法。不过我可以向你保证纯粹的欺骗伎俩完全不值一提。炒作股票和在场外市场上出售股票和债券之间的差别就在于客户的性质不同，而非在于诉求的性质不同。J. P. 摩根公司向大众发售一批债券，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更加确切地说是向投资者发售债券；而庄家把大量股票卖给大众，更加确切地说是向投机者抛售股票。一个投资者寻求的是安稳的回报，从他投入的资本中获得持久的利息收入，而投机客寻求的则是快速获利。

庄家必须在投机客中寻找他的主要抛售市场，只要投机客有合适的机会能够为其资本获取巨额回报，他们就愿意承担超过正常水平的商业风险。我本人从来不相信盲目的投机，我或许会重仓出击，或许只会买入 100 股。不管是何种情况，我肯定会有如此行事的理由。

我清楚地记得自己是如何进入炒作这一行当的，即为他人抛售股票。回忆起这段往事令我备感愉悦，因为它极其完美地展现了华尔街的职业投资客对股票交易的专业态度。此事发生在我东山再起之后，换而言之，它发生在 1915 年之后，当时我还在操作伯利恒钢铁，正处于逐步恢复元气的阶段。

我沉着地买卖股票，而且手气极佳。我从来不会要求报界对我大肆宣传，但是我也不会刻意回避自己。同时你知道，只要某位作手风头正健，华尔街的业内人士就会肆意夸大他们的成功或是失败；当然，报纸就会听到他的各类谣言并将其刊登见报。根据这些流言飞语，我已经多次破产了；然而根据同样的权威消息，我已经赚了数百万美元的利润。我对此类报道的唯一反应就是想知道它们由何而来、如何出现，以及它们是如何喧嚣尘上的！我的经纪人朋友不断为我带来同样的故事，而且每一次的故事都会发生一些细微的变化，添油加醋，情节也更加详细。

我之所以讲述了如此多的前言就是为了让你知道我是如何为他人炒作股票的。报界报道我如何全部偿还所欠的数百万美元债务的故事发挥了奇效；报界严重夸大了我重仓出击和赢利的规模，以至于我成为华尔街的热门话题。作手只需操作 20 万股就能主宰股市的时代早已逝去。但是如你所知，大众一直希望他们能够找到取代过去股市领袖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的接班人。基恩先生作为一位高超的股票作手，凭借一己之力就赚到了数百万美元的赢家故事闻名当世，以至于承销商和银行请求他代为出售大宗证券。简而言之，由于人们听说过他在华尔街成功操盘的往事，他所提供的炒作服务相当抢手。

不过基恩已经去了天堂，他曾经说过除非他看到赛森比㊀在天堂那里等待着他，否则他绝不会在那里停留片刻。另外两三个作手曾经在股市中创造过几个月的辉煌历史，但是由于他们长期销声匿迹，因而变成了无名之辈。我指的是那些在 1901 年来到华尔街并从美国钢铁中赚到数百万美元后逗留在华尔街的西部赌徒。他们实际上是超级承销商，而不是基恩那类作手，但是他们极其精明和富有，他们在炒作他们和朋友控制的公司股票上表现极为成功。他们和基恩或弗劳尔总裁不同，他们并不是真正的超级庄家。但是，华尔街在他们身上仍然能够找到很多可以说长道短的谈资，而且他们在职业投机客和活跃的证券经纪公司中拥有一批铁杆跟风者。在他们停止频繁交易后，华尔街再也找不到可供谈论的庄家了，至少，我们在报纸上看不到他们的报道了。

你应该还记得源于 1915 年证交所恢复营业后的一轮大牛市吧。随着股市的大扩容以及协约国向美国购买了数十亿美元的物资，我们进入一个经济繁荣期。就炒作而言，任何人都无须举手之劳就能为一家大发战争横财的公司创造一个无限的需求市场。很多人利用合同甚至是获得合同的承诺赚到了数百万美元，他们通过友善的银行家的帮助，或者将自己的公司在场外交易市场上市，摇身一变成为成功的股票承销商，而投资大众会买入任何经过承销商竭力推荐的股票。

当经济繁荣的高峰期渐行渐远后，一些承销商发现自己需要证券营销专家的帮助。当大众被各种股票套牢时，其中某些人还在高位买

㊀ Sysonby 是一匹著名的全美冠军赛马的名字，此言充分体现了基恩的赌性。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人股票。因此，此时想要顺利发行新股可不是一件轻而易举的事。在繁荣期结束后，公众确信任何股票都不会再涨了。这不是因为投资者变得更具投资眼光，而是因为他们不再盲目买入股票了。股民的心态已经发生了微妙的变化，股价甚至不用下跌就会让大众对后市感到悲观不已。只要股票走势呆滞并且维持一段时间，市场就会充满悲观气氛。

在每一轮牛市中，总会有许多公司借机上市，它们上市的主要目的（如果不是唯一的话）就是利用大众追捧股票之机大肆圈钱。当然，一些公司的上市推介活动也会姗姗来迟。承销商之所以会犯下这种错误，是因为人类的本性让他们不愿意看到牛市就此结束。另外，如果潜在的利益足够大时，冒险推后上市也是一笔相当不错的交易。当洞察力被希望所蒙蔽时，人们永远不会意识到头部已经出现。普通投资者看到一只在 12 美元或 14 美元也无人问津的股票突然涨到了 30 美元（他们想这肯定是头部了吧，然而它又涨到了 50 美元），这绝对是最后的上涨了吧。可是，它接着又涨到了 60 美元、70 美元、75 美元。于是，人们坚信这只在几周前还不到 15 美元的股票不可能再涨了。但是，它又涨到了 80 美元，接着到了 85 美元。普通投资者从不考虑股票的价值，他只会考虑股票的价格，而且他的操作不是由大势所主导，而是由恐惧所左右，所以他采取了最容易的选择——他不再认为涨势一定会有一个终结之日。这就是那些聪明的门外汉不会在头部买进，但也不会落袋为安的原因。因此在牛市中，大众总是最先赚到大钱，但是这仅是账面利润而已，而且始终是纸上富贵。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



REMINISCENCES OF A STOCK OPERATOR

第22章

背信弃义，自食其果

某一天，吉姆·巴恩斯（Jim Barnes）前来拜访我，他不仅是我主要的经纪人之一，也是我的一位挚友。他说他想让我帮他一个大忙，他以前从未对我说过这种话，所以我请他告诉我如何帮助他。我希望这是我力所能及之事，因为我的确想助其一臂之力。然后他告诉我他的公司对某只股票感兴趣；实际上，他们是这家公司的主承销商，而且已经承销买进了大部分股票。因为情况发生了变化，所以他们必须卖出相当一部分股票。吉姆想让我替他卖出这些股票。这只股票就是联合炉具（Consolidated Stove）。

由于诸多原因，我本不想卷入此事，但是巴恩斯曾经有恩于我，并且他坚持以其个人私交来劝说我应允此事，只凭此点就令我无从拒绝。他是一个好人，也是我的挚友，而且我估计他的公司深陷其中而不能自拔。因此，我最终答应尽力而为。

在我看来，战争繁荣与其他繁荣之间最为突出的区别就在于青年银行家在股市中所起的不同作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这一轮经济繁荣不但空前绝后，而且众人都知道它的前因后果。于此同时，全美最大的银行和信托公司当然尽其所能以帮助各承销商和军火商使其在一夜之间成为百万富翁。正因为如此，只要某人宣称自己认识一位朋友，而这位朋友是盟军委员会（Allied commissions）成员的朋友，接着就会有人向他提供资金以供其履行尚未获得的合同。我曾经听说过某些离奇的故事：一个小职员手握击鼓传花、人人分成的合同，因而取到了信托公司的信任并获得了贷款，从此摇身一变成为公司总裁并做起了数百万美元的生意。大量的黄金有如潮水般从欧洲涌人美国，因此银行必须找到吸纳这些黄金的方法。

商界前辈或许会对这种经营之道疑虑重重，但是此时前辈们似乎早已退隐江湖了。在歌舞升平的年代，银行总裁通常都是由白发苍苍的前辈担任，但是在这个战乱纷飞的时期，年轻就是通行证，这些银行当然赚到了巨额利润。

吉姆·巴恩斯和他的合伙人与马歇尔国民银行（Marshall National Bank）的年轻总裁交情莫逆并且深得总裁的信任，他们决定将三家著名的炉具公司进行合并，然后把新公司的股票出售给大众。几个月以来，大众一直在买人这种以新瓶装旧酒的方式上市的股票。

但是，那时存在一个很大的麻烦：炉具公司的生意相当兴隆，因此三家公司有史以来都是首次对普通股进行派息分红。它们的大股东并不希望放弃公司的控股权。他们的股票在场外市场上受到大众的热烈追捧；他们已经转让了他们愿意转让的那部分股票，因而他们对此感到心满意足了。由于他们各自的市值非常小以至于不能进行大规模的资本运作，故而吉姆·巴恩斯的公司就是从此入手的。他指出合并之后的公司市值规模一定符合证交所上市的条件，挂牌上市后的新股将比老股更加值钱。这是华尔街惯用的伎俩——将股票改头换面后使之更具价值。比如，当你无法以面值将某只股票轻松售出时，有时候你将这只股票的股本拆细：一股拆成四股，那么你就可以把新股以30

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元或 35 美元的价格对外出售。这就相当于老股的 120 美元或 140 美元，对于老股来说，这是一个从未触及的价格。

看来巴恩斯和他的合伙人成功地说服了一些朋友参加合并行动，这些朋友出于投机目的持有了大量格雷炉具（Gray Stove Company）的股票。这是一家大公司，它的合并条件是一股格雷股票交换四股合并公司的新股。然后，中部和西部的两家炉具公司追随大哥的步伐以一股交换一股的方式加入合并公司。它们的股票在场外市场的报价大约介于 25 ~ 30 美元，而格雷公司由于声望和分红远远超过其他两家公司，所以它的报价大约为 125 美元。

为了筹集资金以收购那些坚持要求现金支付的股东手中的股票，同时也为了改进业务和支付承销费用而募集额外的营运资金，他们必须筹集到数百万美元。所以巴恩斯拜访了银行总裁朋友，后者慷慨地借给承销团 350 万美元贷款，抵押品是 10 万股新公司的股票。据我所知，承销团向这位总裁保证该股的股价将不会低于 50 美元。这将是一笔相当有利可图的交易，因为其中蕴涵着巨大的商业价值。

承销商所犯的第一个错误就是上市时机的问题。股市已经出现了发行新股的饱和点，他们应该已经看出了这一点。但是即便如此，倘若他们没有试图仿效其他承销商在经济鼎盛时期赚到的非理性暴利，或许他们还会赚到一笔相当丰厚的利润。

嗨，你绝对不能轻率地认为巴恩斯和他的合伙人都是一群傻瓜或是菜鸟。他们都是精明能干的高手，他们对华尔街的行事作风了如指掌，而且一些人还是极为成功的股票交易商。但是，他们犯了高估大众购买力的错误，毕竟，他们只能通过实际测试来判断购买力。他们所犯的更为昂贵的错误就是妄想牛市延续的时间比它实际持续的时间更为长久。我推测原因在于他们经历过如此巨大和迅速的成功，所以他们坚信自己能够在牛市转势之前完成这笔交易。他们都是众人皆知的知名人士，他们在职业交易商和证券经纪公司中拥有大量的追随者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们对这笔合并交易进行大肆鼓吹，报界当然慷慨地为其提供宣传版面。原来三家公司被视为美国炉具业的象征，并且它们的产品誉满全球。这是一次体现爱国精神的企业合并，因此各大日报都在连篇累牍地报道公司征服世界的故事：公司牢牢地占据了亚洲、非洲和南美洲市场。

对于财经版的读者来说，这家公司的董事都是闻名遐迩的人物。他们的公关工作相当到位：匿名内部人士关于未来股价表现的承诺是如此确定和令人信服，从而为发行新股创造了大量的认购需求。其结果就是当股票认购结束后，公司以每股 50 美元向大众发售这只股票，而且它获得了 25% 的超额认购。

考虑一下吧！承销商所能预期的最好结果就是：经过几个星期的不懈努力后，他们把股价拉抬到 75 美元以上以至于每股发售均价可以达到 50 美元，因此他们按照那个价位成功地完成了发售新股的工作。这个价位就意味着被合并公司的原先股价上涨了 100% 左右。祸兮福所倚，他们本该意识到这一点，但是他们却没有。它告诉你每一行都需要专业知识，而且泛泛之才不如专业技能更具价值。承销商由于这次出人意料的超额认购而兴奋不已，断定公众准备以任何价格来买入任何数量的股票，而且他们竟然愚蠢到没有足额配售该股。当承销商决心要贪得无厌时，他们应该设法做到明智的贪婪。

他们当然应该全额配售股票，这样虽然会减少他们手中的股数——数量为其向大众发售股票总量的 25%，却使得他们在必要时无须任何代价就能够对这只股票进行护盘。如果是这样的话，他们不费吹灰之力就能够让自己处于强大的战略优势地位。而当我在炒作股票的时候，我总是设法使自己处于这种优势地位。他们原本可以防止股价下跌，从而激发大众对这只新股的股价稳定性以及对该股背后的承销团的信心。他们应当记得在他们卖出了提供给大众的股票后，他们的工作并未结束，那仅仅是他们必须发售的部分股票而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们以为自己做得非常成功，但是没过多久，他们的两大致命错误的恶果开始显现了。由于大盘形成了回档的趋势，大众不再认购更多的新股。内部人士也开始缩手缩脚，不再对联合炉具进行护盘；如果内部人士没有在股价下跌时买入自己的股票，那么还有谁会买入这只股票呢？缺乏内部人士的买盘通常被人们认为是一种相当明确的空头消息。

我们不必列出详细的统计数据。联合炉具的股价跟随其他股票一起波动，但是它从未突破上市发行价——仅略高于 50 美元。最终，巴恩斯和他的朋友不得不作为买家进场以便让股价维持在 40 美元上方。他们在这只股票上市之初没有护盘令人感到遗憾不止，但是他们没有向大众出售其认购的所有股票则更令人扼腕叹息了。

无论如何，这只股票在纽交所如期上市了，股价当然也进入漫漫熊途之中，它一直跌到了大约 37 美元时才有所企稳。而股价之所以能够停在那个价位上，是因为巴恩斯和他的合伙人必须将它维持在那个价位上——当时银行以每股 35 美元贷给他们 10 万股的资金。如果银行试图收回这笔贷款，天知道股价会跌到哪里去。那些曾经急于在 50 美元买入该股的大众面对已经跌到 37 美元的股票却是无动于衷，而且或许在它跌到 27 美元时，他们也不会想要买入这只股票。

随着光阴的流逝，人们开始反省银行过度扩张信贷的问题。青年银行家的那种冒险时代终结了，银行业似乎突然又重拾稳健的经营作风。银行总裁现在要求挚友们必须偿还贷款，似乎他们从未和这位总裁一起打过高尔夫球。

债权人既不必威胁对方尽早还款，债务人也不必恳求对方延期还贷。这种局面对双方来说都是异常难堪的。比如，那家和我朋友吉姆·巴恩斯有业务往来的银行还是显得相当友善，但是银行已经透露出以下的想法："看在上帝的份上赶紧偿还那笔贷款吧，否则我们全部都会陷入万劫不复的地步！"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种困境的性质以及爆发的可能性足以让吉姆·巴恩斯前来请求我为他卖出 10 万股股票从而获得足额的资金以偿还 350 万美元的银行贷款。吉姆现在不再奢望能够从这只股票上获利了，如果我能够让承销团只承担少许亏损的话，他们将不胜感激。

这似乎是一项毫无希望的任务：大盘成交既不活跃，走势也不强劲。虽然大盘不时会出现反弹，众人也因此而精神一振：他们相信多头走势即将重新来临。

我给巴恩斯的答复是：我会认真调查此事，然后我会告诉他自己接受这项工作所需要的报酬条件。嗯，我确实做过调查，但是我并没有分析这家公司最近一期的年度财报，我的研究范围只限于这只股票的市场层面的因素。我并不打算大肆鼓吹它的赢利或发展前景从而使其上涨，相反我只要在公开市场上抛售那批股票。我考虑的只是在这项任务中有哪些因素将会对我形成帮助或是妨碍。

我发现极少数的股东持有了绝大部分的股票，即他们的持股过于庞大以至于令我的炒作相当危险，并且令我感到非常不安。克里夫顿 P. 凯恩公司既是银行家和经纪商，也是纽交所的会员——持有了 7 万股。他们是巴恩斯的密友，因为多年以来他们一直专门从事着炉具股票的交易，所以他们在促成这次合并事宜上具有极大的影响力。他们的顾客也参与了这桩有利可图的交易。前参议员塞缪尔·戈登（Samuel Gordon）是第二笔 7 万股的所有者，他的侄子们成立了一家名为戈登兄弟（Gordon Bros.）的公司，他是这家公司的有限责任合伙人，此外，著名的乔舒亚·沃尔夫（Joshua Wolff）持有 6 万股。因此这些经验丰富的华尔街职业投资客总共持有了 20 万股联合炉具，他们不用任何好心人告诉他们何时卖出他们的股票。如果我试图吸引大众的买盘而对该股进行炒作，换而言之，如果我让这只股票走势强劲而且交投活跃的话，我就会看到凯恩、戈登和沃尔夫大肆抛售他们的股票，而且他们绝对不会小笔抛售股票。他们的 20 万股股票就会像尼亚加拉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

瀑布那样疯狂地涌入股市，这绝对不会是令人心旷神怡的壮美景象。不要忘记牛市的高潮已经过去，无论我如何巧妙地进行炒作，我都不会引发大众对它的巨大需求。虽然吉姆·巴恩斯慎重地向我寻求帮助，但是他对这项任务不抱任何幻想。他在牛市即将终结时让我卖出一只走势极为沉重的股票。当然，报纸并未刊登牛市即将结束的文章，但是我知道这一点，吉姆·巴恩斯也知道这一点，而且你可以确定银行也知道这一点。

既然我已经答应了吉姆，所以我请来了凯恩、戈登和沃尔夫。他们的 20 万股股票就像悬挂在我头顶上的达摩克利斯之剑，我想使用一条钢链来替换悬剑的头发以求控制风险。在我看来，最简单的方法就是和他们达成某种互惠协议。如果他们在我出售银行的 10 万股股票时以被动持股方式来帮助我，我就会积极地帮助他们营造出一个成交活跃的市场以便我们所有人都能够顺利出货。情况就是这样，如果联合炉具没有暴跌的话，他们连手中 1/10 的股票都无法卖出。他们对此心知肚明，因此他们从未妄想试图卖出股票。我只要求他们能够做出无私而又明智的选择——正确地判断出抛售股票的最佳时机以免做出愚蠢而又自私的行径。无论在华尔街还是在其他地方，自私自利的人从来都不会得到好报。我希望说服他们提前抛售或者错误抛售的行动将会妨碍他们全面出售股票的行动。时间相当紧迫啊。

我希望我的建议能够打动他们，因为他们都是经验丰富的华尔街高手，而且他们不再奢望市场会产生买入联合炉具的需求。克里夫顿 P. 凯恩是一家生意兴旺的证券经纪公司老板，这家公司在 11 个城市设有分公司并拥有数百位客户，而且他的公司曾经担任过多家集合基金的基金管理人。

持有 7 万股的戈登参议员是一位极其富有的人。纽约《大都会》（*metropolitan press*）的读者对他的大名可谓耳熟能详：好像有一位 16 岁的女美甲师曾经以毁婚为由起诉他，这位女美甲师拥有一件戈登赠

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

送给她的价值5 000美元的貂皮大衣和来自被告的132封书信。戈登协助他的侄子们创建了一家证券经纪公司，同时他也是这家公司的有限责任合伙人。戈登曾经管理过许多集合基金，他继承了一大笔中部炉具公司（Midland Stove Company）股票，因此获得了10万股联合炉具公司股票。戈登的持股数量之多足以使他无视吉姆·巴恩斯荒唐的利多消息，因此他在市场的买盘消失前抛售了3万股。后来戈登告诉一位朋友说他原本还能抛售更多的股票，由于其他大股东兼亲密的老朋友请求他不要再卖出股票，出于对他们的尊重，他就停止抛售股票了。除此之外，如我所言，他在股市中也无法找到任何买盘了。

第三个人是乔舒亚·沃尔夫，他或许是所有投机客中名气最响亮的人。20多年来，所有人都知道他是证交所交易大厅的超级赌徒之一。他的拉抬和打压股票的操作手法可谓独步天下，几乎无人可以和他相抗衡。因为对他来说，炒作一两万股和买卖两三百股并无二异。我在来到纽约前就已经听说他是一位超级赌徒了，他当时正在和一帮无所不赌的赌博集团合作，不管是在赛马场还是在股市，人们都能看到他们的身影。

人们过去经常谴责他是一个彻头彻尾的赌徒，不过他的确有真才实学，而且他在投机方面天赋异禀。与此同时，他以拒绝附庸风雅而闻名于世，这也使他成为许多逸闻趣事的主角。其中有一个广为流传的故事：有一次，沃尔夫出席了一个所谓的上流社会的晚宴，由于女主人的疏忽，一些来宾开始滔滔不绝地讨论起文学，以至于旁人根本无法打断他们的热烈讨论。

一位坐在乔舒亚旁边的小姐从未听过乔舒亚的高见——他只顾着甩开腮帮、大快朵颐，她似乎急于想聆听这位伟大金融家的高论，小姐转身向他问道："嗯，沃尔夫先生，你对巴尔扎克有何高见啊？"

乔舒亚礼貌地停止了咀嚼，吞下食物后回答道："我从来不会买卖场外市场的股票！"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们就是联合炉具公司最大的三位个人股东。当他们前来见我时，我告诉他们如果他们投入一定的资金以成立一家财团，并且以略高于市价的行权价提供我该股的看涨期权，我就会竭尽所能营造出一个活跃的交易市场。他们马上问我需要多少操作资金。

我回答：“你们不仅长期持有这只股票，而且你们对它无计可施。你们三位总共拥有 20 万股，你们相当清楚除非自己能够为它营造出一个活跃的交易市场，否则你们没有任何机会可以卖出这只股票。因此，必须存在一个足够深度的市场才能够顺利吸纳你们想要抛出的股票，而且你们在开始炒作时，拥有足额的现金以便买入任何需要买入的股票，这将是明智之举，如果你们由于没有足额的资金而在操作初始就被迫停止炒作，那么你们的操作将会是一次徒劳无益的行动。我建议你们成立一家财团并且筹集到 600 万美元。然后以 40 美元的行权价提供给这家财团 20 万股看涨期权，并且把你们所有的股票托管在信托账户中。如果一切顺利的话，你们就可以抛掉这些烂股了，而且这家财团也能够赚到一些钱。”

正如我之前所说过的，市场上流传着各种关于我在股市中获利丰厚的传闻。我认为正是这些传闻收到了奇效，因为没有任何说辞能够比我的成功更具有说服力了。总之，我不必对这些人大费口舌之劳。他们非常清楚如果他们试图独自奋战的话，那么他们所面临的将是漫漫征途。他们认为我的计划是一项完美无缺的计划，他们在离开时表示会立刻成立一家财团。

他们不费吹灰之力就说服了许多朋友加入他们的财团，我估计他们在谈及财团的未来利润时的口气肯定比我更加确定。据我所知，他们的确相信它的美好前景，所以他们所放出的内幕消息并非全部荒诞无稽。无论如何，这家财团在短短的几天内就成立了。凯恩、戈登和沃尔夫以 40 美元的行权价提供给财团 20 万股看涨期权，我亲自负责把他们的股票交由第三方进行托管。因此如果我开始拉抬股价，我可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以确保他们的股票不会进入市场。我必须保护自己，因为许多大有希望的交易由于集合基金或者炒作集团的成员彼此食言而未能如愿成功，背信弃义在华尔街乃是习以为常之事。当美国第二钢铁钢缆有限公司（Second American Steel and Wire Company）上市时，内部人士指责彼此背信弃义——他们试图抢先大肆抛售股票。约翰 W. 盖茨和他的好友以及塞利格曼家族（Seligmans）与他们的银行合作伙伴之间曾经有过一份君子协定。嗯，可是我却在一位经纪商的公司中听到有人正在朗诵这首据说是由约翰 W. 盖茨创作的四行诗。

狼蛛跳到了蜈蚣的背上，
残忍而又欣喜地狂笑道：
“我要毒死这个凶残的家伙，
如果我不毒死他，他就会毒死我。”

请你注意，我丝毫没有暗示我的华尔街朋友曾会想过在股票交易中欺骗我。但是原则上，你最好为一切偶发事件做好准备，这是一个显而易见的常识。

在沃尔夫、凯恩和戈登告诉我他们已经成立了一家财团以供投入600 万美元后，我就只能坐等资金到账了。我曾经催促过他们尽快投入资金，尽管如此，这笔资金还是分批到账的，我想这笔资金一共分了四五批才到账。我不知道他们为何会拖延，但是我记得自己迫不得已通过电话向沃尔夫、凯恩和戈登发出紧急求助的要求。

我在那天下午收到了几张大额支票，这让我拥有的现金总额增加到了 400 万美元左右，而且他们向我承诺其余的资金将会在一两天之内到账。在牛市结束之前，这家财团终于貌似开始有所作为了。即使在最好的情况下，此类炒作也绝非十拿九稳之事，所以我越早开始操作，收到的效果就会越好。大众一般不会对冷门股最新出现的异常走

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势兴趣盎然。不过你可以使用 400 万美元激起大众对任何一只股票产生浓厚的兴趣——这些资金足以买入所有可能的卖盘。正如我之前所说的，如果时间紧迫的话，我根本没有必要再等待另外 200 万美元到账了。我越早把这只股票拉抬到 50 美元，这家财团就会越有利，这是一件相当明显的事情。

第二天早上开盘时，我惊讶地发现联合炉具股票出现了罕见的巨大成交量。正如我之前告诉过你，这只股票在之前的几个月中的走势异常呆滞，股价始终停留在 37 美元附近，吉姆·巴恩斯费尽心思让它不再下跌，因为他按照每股 35 美元为质押向银行申请那笔巨额贷款。至于说到上涨，他期待看到联合炉具有所上涨的可能性之小，就相当于看到直布罗陀巨岩漂过直布罗陀海峡。

嗯，各位先生，那天早上，这只股票的买盘相当强劲，因此股价上涨到 39 美元。它在第一个小时的成交量就超过了过去半年的总成交量。这可是当天轰动一时的事件，而且整个股市充斥着乐观的情绪。我后来听说人们在证券经纪公司的客户交易室里都在谈论它的异常表现。

我并不知道异动的具体原因，尽管我看到联合炉具突然重振雄风，这丝毫没有伤及我的心情。通常，我不必打听某只股票的异动原因，因为那些在交易所大厅为我进行交易的经纪商朋友以及我在场内交易员中认识的私人朋友会随时向我报告最新动态。他们认为我想要知道某事时，他们就会打电话告诉我那些消息或是谣言。我在这一天听到的都是内部人士大举进场买入了联合炉具。盘中没有任何对倒和洗盘，全部都是真实的买盘。买家一举买下了 37 ~ 39 美元的所有卖盘，当有人请求买家提供理由或是内幕消息时，买家断然拒绝了他们的要求。这就使得那些狡猾而又警觉的投机客得出以下结论：一定发生了某些惊天动地的大事。当某只股票因内部人士买入而上涨，并且内部人士又拒绝他人跟风时，股痴们就开始大声地询问公司何时才会将公告发布出来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我本人并没有进行任何操作。我一边观察着这只股票的走势，一边思考和关注着交易的动向。但是，第二天的买盘不但数量更多，而且来势更为猛烈。那些在37美元上方的限价求售的委托卖单已经在专营经纪人的账本上停留了数月之久，如今它们却被汹涌如潮的买单毫不费力地一扫而光，而且根本没有足够的卖单可以遏制住这轮涨势。当然，股价只能继续上涨——它突破了40美元的整数关口，不久它就涨到了42美元。

一旦股价触及42美元，我认为自己应该开始抛售那些抵押给银行的股票了。我当然认为股价将在我的抛售下不断下跌，不过，如果我的卖出均价是在37美元的话，我将毫无过错。我知道这只股票的价值，而且我通过数月的观察发现其交投十分清淡，因此我对它的市场流动性已经有所了解。嗯，各位先生，我小心翼翼地向他们抛售我手中的股票，我最后抛出了3万股股票，可是这一轮涨势依旧没有被我的抛盘遏制住！

那天下午，有人告诉了我出现这一波机缘巧合而又令人困惑不已的涨势的原因。似乎有人在昨天收市后的晚上和第二天早上开盘之前向场内交易商通风报信：宣称我强烈看好联合炉具，并且计划把股价一路拉升15个点或20个点，因为这是我的操盘习惯——换而言之，这是那些对我毫不知情的人所说的操盘习惯，而到处散播消息的线人正是乔舒亚·沃尔夫本人，正是他的内线买盘发动了前天的上涨攻势。他的场内交易商朋友十分乐意根据他的内幕消息进行操作，因为他知道如此多的内幕消息，所以不会将错误的消息提供给他的追随者。

实际上，涌人市场的股票数量并没有我之前所忧虑的那么多。考虑到我已经冻结了30万股股票，你就会意识到我原先的忧虑相当合理，而现在拉抬这只股票的难度比我之前预料的要少多了。毕竟，弗劳尔总裁是正确的。每当有人指责他炒作自己公司的专营股票时，比如芝加哥煤气（Chicago Gas）、联邦钢铁（Federal Steel）或者B. R. T.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，他经常说："我知道让一只股票上涨的唯一方法就是买入它。"这也是场内交易商所使用的唯一方法，下单买入股票，然后股价就会做出上涨的反应。

第二天早餐前，我在晨报上看到一则报道，我相信成千上万的读者也看到了这则报道，而且毫无疑问，这则报道将通过电报被发送到数百家证券分支机构和外地公司。那就是拉里·利文斯顿即将暴炒联合炉具。这些报道大同小异，其中一个版本说我已经成立了一家内部人士组成的集合基金，并且打算惩罚那些过度做空的空头；而另一个版本则暗示公司不久就会发布分红公告；还有一个版本提醒世人说我通常对我看好的某只股票炒作的辉煌战绩值得众人特别关注和回味，甚至还有一个版本指责这家公司隐匿资产以供内部人士吸筹。总之，所有报道都一致认为这波上涨只是小荷才露尖尖角。

当我来到办公室并在股市开盘前阅读一些信件时，我就知道华尔街到处都充斥着大量的热门消息——立刻买入联合炉具。那天早上，电话铃声一直响个不停，而接线生则接听了数百个以不同方式询问相同问题的电话：联合炉具真的会继续上涨吗？我必须承认乔舒亚·沃尔夫、凯恩、戈登，或许还有吉姆·巴恩斯在处理这种通风报信的小事上那是相当尽善尽美。

我没有想到自己竟然拥有如此之多的跟风者。啊，那天早上来自全美各地的买盘蜂拥而至，而这些买盘都想竞相买入数千股在三天前还无人问津的股票。请你不要忘记，实际上，大众完全是根据报界对我作为一位成功投机客的大肆鼓吹而做出买入股票的判断；为此我必须感谢一两位极富想象力的记者。

嗯，各位先生，我在股价开始上涨的第三天卖出了联合炉具，而且在第四天和第五天也继续卖出。然后，我所知道的第一件事就是我已经替吉姆·巴恩斯抛出了 10 万股股票——马歇尔国民银行将其作为需要偿还的 350 万美元贷款的抵押品。如果最成功的炒作是以庄家在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

炒作中以最小的代价获得预期结果为标准，那么联合炉具交易一定是我在华尔街职业生涯中最为成功的一次炒作。为什么，因为我根本不必买入任何股票，我甚至不必先行买入股票，以便之后更加轻松地卖出更多的股票。我也没有把股价拉抬到最高点，然后才开始真正的抛售行动。我甚至不是在股价的下跌途中大举出货，而是在其上涨途中逐步卖出的。这就如同你身处伊甸乐园的美梦——你不费吹灰之力就发现有人替你创造了足够的买盘，尤其是当你急于出货时。我曾经听到弗劳尔总裁的一位朋友说过：这位伟大的多头领袖有一次替一家集合基金炒作 B. R. T. 股票，这家集合基金卖出了 5 万股 B. R. T.，并且斩获颇丰，不过弗劳尔公司却获得了 25 万余股的佣金收入，W. P. 汉密尔顿（W. P. Hamilton）说过詹姆斯 R. 基恩为了能够卖出 22 万股联合铜业，他在整个炒作期间至少需要买卖 70 万股股票。这张佣金账单实在令人咋舌不已！想到那些惊人的佣金，然后再想到我必须付的佣金仅是我替吉姆·巴恩斯实际卖出的 10 万股佣金，我认为那是相当不错的节省。

既然我实现了自己对朋友巴恩斯的承诺——为他卖出 10 万股股票，且这家财团答应筹集的资金尚未全部到位，加之我并不想买回我已抛售的股票，所以我认为自己应当离开此地去某处欢度一个短假。虽然我已经淡忘了具体细节，但是我相当清楚地记得：我对这只股票采取听之任之的态度，因此股价很快就开始下跌了。一天，整个股市走势异常疲软之时，某个失望的多头想立即抛售他持有的联合炉具，这只股票在他的抛压下跌破了我 40 美元的看涨期权的行权价，似乎没有人愿意买入它。正如我之前告诉过你，我并不看好大势，因此这使我比以往任何时候都更加感激这个奇迹——它使我能够顺利地卖出 10 万股股票，而不必像那些好心的线人所预言的那样在一周之内将股价拉抬 20～30 个点。

由于没有买盘的支撑，股价开始不断下跌。直到有一天，它开始

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

猛烈跳水并且触及32美元。这是它上市以来的历史最低价，你应该还会记得吉姆·巴恩斯和原来的承销团努力把股价稳定在37美元，以免银行把他们的10万股股票在股市上疯狂大甩卖。

那天，当有人通报乔舒亚·沃尔夫前来拜访时，我正在办公室里平静地研究行情纸带。我刚说请他进来时，他就一下子冲了进来。他的身材并不魁梧，但是他显然气愤填膺。我一眼就看出来了。

当时我正站在股票报价机旁边，他径直冲向了我，并且大声对我嚷道："嘿，这到底是怎么一回事啊？"

"请坐，沃尔夫先生。"我礼貌地说道，然后我坐了下来，以便他能够心平气和地和我说话。

"我根本不想坐！我只想知道这是什么意思！"他声嘶力竭地喊道。

"什么什么意思？"

"你究竟对它做了什么？"

"我对什么做了什么啊？"

"那只股票！那只股票！"

"什么股票？"我问他。

不过，这只能使他勃然大怒，因为他喊道，"联合炉具！你对它做了什么？"

"我什么也没做！绝对没有做任何事，怎么了？"我说。

他瞪了我足有五秒钟之久，终于叫道："你看看股价！看看它！"

他肯定相当生气，因此我站起身来去查看行情纸带。

我说："它的价格现在是31¼。"

"对！31¼，但是我已经买入了一大把股票。"

"我知道你持有6万股。你已经持有它很长时间了，因为你当初买入你的格雷炉具时——"

但是他还没等我说完，就插话道："但是我又买入了很多联合炉具，其中一些股票的买入成本高达40美元！而且我现在还持有着！"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他充满敌意地瞪视着我，因此我说道："我没有让你买入它啊。"

"你没什么？"

"我并没有让你大量买入它啊。"

"我没有说你让我买入它，但是你本来是要拉抬它的。"

"我为什么要拉抬它？"我打断道。他看着我，气得一时说不出话了。当他能够再次说话时，他说道："你本来是要拉抬它的，因为你有资金拉抬它。"

"没错，但是我一股也没有买。"我告诉他。

这成为压垮骆驼的最后一根稻草，他终于忍无可忍了。

"你一股都没有买？你不是有 400 多万美元可以用来买入股票的吗？你却什么都没买？"

"我一股都没有买！"我又重复了一遍。

此刻，他是如此气愤以至于说话都变得含糊不清。最后，他总算说出了一句完整的话："你这是在耍什么花招？"

他肯定在心中用各类难以启齿的罪行来咒骂着我，我确实能够在他的眼中看到一长串罪名，因此我对他说："沃尔夫，实际上你想问我的是，为什么我没有在 50 美元之上从你手中买入你在 40 美元之下买入的股票，对不对？"

"不，不是这样的。你在 40 美元拥有看涨期权，而且又有 400 万美元可以拉抬股价。"

"没错，不过我并没有动那笔钱，而且财团也没有因为我的操作而损失一分钱。"

"听我说，利文斯顿。"他开始说道。

不过我没有让他继续说下去。

"你听我说，沃尔夫。你知道你、戈登和凯恩持有的 20 万股已经冻结了，而且你知道如果我拉抬股价的话，应该不会有很多的浮筹涌入市场，而我有两个理由必须拉抬股价。第一，为这只股票营造一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

活跃的市场；第二，从 40 美元的看涨期权中获取收益。但是你并不满足于套了数月之久的 6 万股仅能以 40 美元卖出，或者你并不满足于从这家财团所分得的利润。因此你决定在 40 美元以下买入大量股票，以便在我使用财团的资金拉抬股价时乘机抛售给我，因为你确信我必须如此行事。你在我买入之前抢先买入，而且你会在我抛售之前提前抛售，我十有八九会成为你的抛售目标。我估计你一定认为我必须把股价拉到 60 美元。你是如此确信无疑，因此你或许买了 1 万股股票以图抛售牟利，而且你为了确保有人成为替罪羔羊——要是我不愿意做的话，你就向所有的美国、加拿大和墨西哥的投机客们散播消息，而丝毫没有考虑这会大大增加我坐庄的困难。你所有的朋友知道了我的操作计划，在他们和我的买盘推动下，你就会大赚一笔了。嗯，那些得到你的内幕消息的密友在他们买入股票后，再把消息传给他们的朋友，而第三层接受消息的人则计划提供给第四层、第五层或许还有第六层的傻瓜，因此当我最后开始想要出货时，我将会发现自己被成千上万名聪明的投机客占先机了。沃尔夫，你的想法真是一个相当友好的主意啊。当我甚至还未考虑买入股票时，联合炉具就已经开始上涨了，你无法想象当时我是多么惊讶啊；你也无法想象我对你有多么感激——当我替承销团在 40 美元附近把 10 万股卖给那些打算把同一批股票按照 50 或 60 美元卖给我的人。我没有动用这笔 400 万美元为他们赚钱，我一定是一个傻瓜吧，不是吗？你们向我提供这笔资金是用来买入股票的，但是我只有在自己认为需要时才会买入股票。嗯，我认为自己没有必要买入股票。”

乔舒亚已经在华尔街打拼多年了，因此他不会让愤怒影响了正事，他在听我说话时已经逐渐冷静下来，因此当我说完时，他用友善的语气说道：“听我说，拉里老兄，我们应该怎么办呢？”

“悉听尊便。”

“哦，有点绅士风度吧。如果你处在我们的位置上，你会如何处

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理呢?”

“如果我处在你们的位置上,”我郑重其事地说,“你知道我会如何处理吗?”

“怎样做?”

“我会全部卖光!”我告诉他。

他凝视了我一会儿，然后一言不发，转身走出了我的办公室。从此以后，他再也不曾造访过这里。

此后不久，戈登参议员也前来拜访我。同样，他显得异常恼怒，并且指责我给他们带来了麻烦，然后凯恩也加入了讨伐大军之列。他们忘记了在他们成立财团时，他们根本不能大量抛售这些股票。他们只记得当我持有了这家财团数百万美元，并且这只股票在44美元进行大量换手时，我没有及时卖出他们的股票，现在股价跌到了30美元，而且走势有如一潭死水一样死气沉沉。按照他们的思维方式，我应该早就抛光了所有的股票，并且赚得盆满钵满。

当然，过了一段时间后，他们也都冷静下来了。这家财团没有损失一分钱，而且他们的主要问题仍然没有解决，即卖出他们的股票。过了一两天后，他们回来请求我帮助他们摆脱困境，特别是戈登坚持请求我能够助其一臂之力。最后我让他们按照25½美元投入到他们的集合股票池，我的服务报酬是我在此价位之上抛售股票所获的一半利润，这只股票的最新报价始终在30美元左右。

我开始将他们的股票进行变现。鉴于大盘整体形势不佳，特别是联合炉具的走势相当糟糕，只有一种方法可以出货，那当然就是在下跌途中一路卖出股票，而不是首先设法拉抬股价，如果我想以拉抬股价的方式来出货的话，我肯定会买到很多股票。然而在股价的下跌途中，我就能成功地吸引到那些买家——他们始终认为当一只股票从顶部下跌了15个点或20个点后，股价就相当便宜了，特别是这个顶部是最近才形成的。他们认为反弹即将出现了，他们曾经看到联合炉具

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨到44美元附近，那么在30美元之下买入这只股票则绝对是一笔相当不错的交易吧。

这种出货方法总能大获成功。喜欢逢低买进的投机客大量买入这只股票，从而让我能够顺利地抛出了这家集合基金的股票。可是你认为戈登、沃尔夫或者凯恩会对我怀有任何感激之情吗？根本不会，他们仍然对我恼怒不已，至少他们的朋友是这样告诉我的，他们经常告诉人们我是如何对待他们的。他们不会原谅我没有按照他们所期望的那样拉抬股价。

实际上，如果不是沃尔夫和其他人到处散播那些热门利好消息，我就永远不能卖出抵押给银行的10万股股票。如果我按照自己通常的炒作方法（换而言之，按照一种合理而且自然的方式来炒作），我必须接受我所能得到的任何价格。我曾经告诉你我们遇到了一个不断下跌的熊市，而在熊市中卖出股票的唯一方法并非全是不计后果地卖出股票，但是的确是不计价格地卖出股票，除此之外，别无他法。但是我认为他们并不相信这一事实，他们至今还对我耿耿于怀，但我不会生气，因为生气根本不能解决任何问题。我不止一次地领悟到如果一个投机客大发雷霆，那么他就是一个无可救药的失败者。在这个事例中，这些牢骚满腹的人并无受到任何不良后果的影响，但是我要告诉你一件奇特的事：一天，内人前去拜访一位受到他人热情推荐的裁缝师，这位女士业务精湛、乐于助人、性格可人。当内人第三次或是第四次拜访她的时候，这位女装裁剪师感觉彼此不再陌生时，她对内人说："我希望利文斯顿先生很快会拉升联合炉具。我们持有一些以前买入的联合炉具，因为有人告诉我们他即将拉升这只股票，而且我们一直听说他在所有交易中都能大获成功。"

我告诉你当我想到无辜的人或许因为听从内幕消息而亏损时，我就感到极为不快。也许你现在能够理解我自己为何从不提供内幕消息给他人。那位裁缝师让我感到自己的确对沃尔夫心存不满。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



REMINISCENCES
OF A STOCK OPERATOR

第 23 章

瞒天过海，嫁祸于人

股票投机永远都不会消失，尽管它本应消失，但是人们并不希望它消失，告诫他人投机蕴涵风险的做法也无法阻止他人投机。不论大众有多么能干或是经验有多么丰富，你无法确保他们的预测都正确。即使是精心安排的计划也会因为发生了某些出人意料甚至是无法预料的事情而中途夭折。灾难或许源于自然灾害或是恶劣天气；源于你自身的贪婪或是某些人的虚荣之心；源于恐惧或是无法控制的希望，但是除了这些人们称之为投机客的天敌之外的因素，股票投机客还必须和那些有悖于道德和商业的做法或陋习做抗争。

当我回想起 25 年前我初次来到华尔街时所遇到的那些常用的操作手法，我必须承认现在的情况已经大有改善了。传统的对赌行已经不复存在了，然而依靠欺骗手段来赚取佣金的证券经纪行的生意依旧十分兴隆，那些坚持想要一夜暴富的散户却因此而亏损连连。证券交易所不仅在惩戒这些彻头彻尾的骗子方面做得有声有色，而且在强调自己的会员必须严格遵守其规章方面也是成绩斐然。如今，许多健全的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法规和限制措施都得到了严格的执行，但是这些法规仍然存在改进的余地。与其说华尔街对道德的冷漠造成了人们无法摒弃陋习，倒不如说根深蒂固的保守主义导致了陋习得以长期存在。

通过股票投机牟利向来是一件相当困难的事情，而现在则是愈发困难了。不久之前，一位真正的投机客还能够拥有几乎涵盖所有上市股票的操盘知识。1901 年，当 J. P. 摩根发行美国钢铁公司时，它不过是一家由那些合并未满两年的小型公司合并而形成的钢铁公司，纽交所共有 275 只挂牌上市的股票，约有 100 只股票在“未上市部门”，并且其中包括很多你不必了解的股票，因为它们的发行数量十分稀少，或是由于属于小盘股或是抵押股票因而交投非常清淡，故而缺乏投机吸引力。实际上，绝大多数股票在数年中没有出现过一笔交易。现在正常挂牌交易的股票大约有 900 只，并且在我们最近活跃的交易市场中，大约有 600 只股票存在交易。此外，以前的股票板块和种类更容易追踪，它们不仅数量少，而且市值也小，因此投机客需要关注的消息来源无须达到包罗万象的地步。然而在今天，你可以买卖任何一只股票；世界上每一个行业几乎都有公司在挂牌上市。你需要花费更多的时间和努力才能做到与时俱进。就此而言，对于那些理智的投机客来说，股票投机已经变得更加困难了。

许多人都热衷于股票投机操作，但是那些依靠投机获利的人数却是少之又少。因为大众在某种程度上始终“流连忘返”于市场之中，由此可见大众始终会亏损。投机客致命的宿敌就是：愚昧、贪婪、恐惧以及希望。世上所有的法典以及所有的证交所规则都无法根除这些来自于人性深处的敌人。意外事件不仅将精心设计的计划抛至九霄云外，同时它也超出了冷静的经济学家或者热情的慈善家的掌控范围。另外还有一种亏损的源由，那就是源于蓄意误导的消息——它通常有别于那些普通消息，由于它经常以不同的伪装和掩饰来传递给股票投机客，所以它是一个更为阴险和危险的敌人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

普通投资者当然是根据内幕消息或者谣言（无论是口头还是书面、直接或是间接）进行交易的。你根本无法抵制那些普通的内幕消息。比如，你的一位终生挚友真诚地希望通过告诉你他的所作所为而让你大赚一笔，换而言之，他让你买卖某些股票。他完全是出于好意而告诉你这些消息的，但是如果他的内幕消息出错了，你能怎么办呢？大众在面对传播内幕消息的专家或骗子时所受到的保护与他在免受伪造金砖或是劣质假酒侵害时所受到的保护基本相同。但是对于典型的华尔街谣言，投机大众既没有得到有力的保护，也没有得到相应的赔偿。证券承销商、庄家、集合基金和大户采取各种手段来帮助他们以最好的价格卖掉他们多余的持仓，最致命的手段就是让报纸和股票报价机传播各种利好消息。

只要你翻阅任何一天的财经版面，你就会吃惊地看到他们刊登了众多暗示为半官方性质的声明。这些权威人士都是某些“最重要的内部人士”、“一位著名董事”、“一位高级职员”、或是某些“权威人士”，而这些人士貌似对自己所言之事了如指掌。以下是今天的报纸，让我随便挑一条新闻。你听这一条：“某著名银行家认为现在预期熊市来临还为时过早。”

这位著名的银行家果真说过这些话吗？如果他的确说了这些话，他又为什么要这样说呢？他为什么不让报纸刊登自己的名字呢？难道是他担心如果他署名了，公众就不会相信他吗？

再看另一条公司消息：这家公司的股票在本周的成交相当活跃。这次发表评论的人是一位“著名董事”。好的，如果确有其人的话，那么在这家公司的数十位董事中又是哪一位仁兄在高谈阔论呢？显而易见是通过匿名方式，谁也不会因为该项声明所造成的损害而被大众谴责。

股票投机客除了对各种投机进行明智的研究外，他还必须考虑到某些和华尔街的游戏规则相关的事实。投机客除了设法确定如何赚钱外，他还必须设法避免亏损。知道有所不为和有所为几乎同样重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，你最好记住在个股的上涨过程中实际上存在着不同程度的炒作痕迹，而且这种上涨行情是由内部人士发动的，其唯一的目的就是以尽可能高的价位卖出股票并且获得最大的利润。然而，证券经纪商的普通客户相信如果他坚持想要获悉某些股票上涨的理由，那么他就是一个不易受骗的投资者。庄家自然就会使用经过精心安排、有利于出货的方式来“解释”这种上涨行情。我坚信如果禁止发表那些匿名的唱多言论，那么大众的损失将大幅减少，我所指的是那些经过精心安排以让大众买入或是持有股票的言论。

绝大多数利用匿名董事或是内部人士的权威而发表的唱多文章都在向大众传递着各种荒谬至极和误人子弟的想法。大众认为这种言论源于半官方的声明因而值得他们信任，所以他们每年都会因此而损失数百万美元。

比方说一家公司的主营业务经历了一段萧条时期，而且这只股票的交投十分清淡。它的股价代表了大众对公司实际价值的合理估计。如果这只股票在这个价位上被严重低估了，那么就会有人知道并且买入它，接着股价就会上涨。如果股价被严重高估，那么也会有人知道并且卖出它，接着股价将会下跌。鉴于这两种情况都没有发生，所以人们既不会谈论它，也不会对它采取任何行动。

这家公司从事的业务出现了转机，谁是第一个知道这条消息的人，是内部人士还是大众？你可以确信这个人肯定不是大众。接下来会发生什么呢？啊，如果业务持续有所改善，赢利就会增加，接着该公司将会恢复这只股票的分红；或者如果分红没有中断过的话，那么公司将提高派息率。换而言之，该股的价值会增加。[㊀]

假如业务继续有所改善，公司管理层将会公布这个令人高兴的事实吗？总裁会告诉这家公司的股东吗？会有一位仁慈的董事为了那些

㊀ 按照现代证券估值理论，通过提高派息率未必一定能够提升股票的价值。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阅读财经版面和新闻报道的读者的利益而发表一份署名声明吗？会有一些谦逊的内部人士一如既往地发表一份关于这家公司的前景一片光明的匿名声明吗？这次不会了，任何人都不会吐露一个字，而且不管是报纸还是股票报价机都不会刊登任何声明。

这个极具价值的消息始终秘而不宣——大众一直被瞒在鼓里，与此同时，沉默寡言的“著名内部人士”会悄然进场买入他们所能买入的所有廉价筹码。由于这些消息灵通而又毫不张扬的人士持续不断地买入这只股票，股价上涨了。财经记者知道内部人士应该知道这只股票上涨的原因，所以记者向他们提出了疑问。而所有匿名内部人士都会一致对外声称：他们没有任何可以公布的消息，他们根本不知道这只股票的上涨理由。他们有时候甚至说他们并不关心股市的异常波动或是股票投机客的炒作行为。

股价继续一路上涨，令内幕人士欢呼雀跃的那一天终于来到了，他们已经买入了所有想要买入的股票。华尔街立刻听到了各种看涨的谣言，股票报价机则告诉交易者“根据绝对权威的消息来源”这家公司的经营业绩已经大幅好转了。原先那位谦逊而又不愿署名的董事曾经说过他不知道这只股票上涨的原因，可是现在他却说股东完全有理由对这家公司的前景抱有十足的信心——当然，他的名字依旧未被公布。

在有如洪水一般涌来的利多消息的推动下，大众开始买入这只股票，这些买盘将股价推升得更高了。到了适当的时候，这些一致保持匿名的董事的预言变成了事实——这家公司恢复了支付股息，或是提高了派息率，这得视具体情况而定。随后，利多消息急剧增加，这些消息的数量不仅远大于之前的数量，而且更具煽动性了。一位“重要的董事”被记者要求直截了当地说明公司情况，他告诉全世界，公司业绩不仅将继续改善，而且会大幅提升。一位“著名的内部人士”经过一家新闻机构的再三恳求后终于被其说服，他承认公司赢利只能用惊人二字来形容。一位和这家公司有业务往来的“著名银行家”在他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人的请求下指出：这家公司销量的增加在公司历史上绝对是空前绝后。即使公司不再接受新进订单，公司也要夜以继日地运转好几个月才能完成现有的订单任务。一位“财务委员会的成员”在一份双倍行距的特别声明中表示他对大众对于该股上涨产生的惊讶而深感震惊。然而，唯一令人惊讶的事情则是这只股票的上升趋势明显放缓了。这家公司即将公布年报，任何人只要对其报表进行分析，都能够轻松地计算出该股的账面价值远远超过其目前市价。但是不管在何种情况下，这些健谈的慈善家都不会透露其真实姓名。

只要公司赢利继续增长，并且内部人士也没有发现公司的业绩出现任何停滞迹象，他们就会安稳地坐在当初以低价买入的股票上面。既然没有任何事件可以打压股价，那么他们为什么还要卖出呢？然而一旦这家公司的业务发生恶化，那么接下来会发生什么事情呢？他们会发表任何声明、警告或是稍加暗示吗？当然不会。现在的股价趋势是向下的，正如他们在这家公司的业务有所好转时没有大张旗鼓地买入股票一样，现在他们也悄无声息地抛出了股票。这只股票在这些内部卖盘的打压下理所当然下跌了。然后，大众又开始听到那些熟悉的“解释”。一位“重要的内部人士”声称一切正常，目前股价下跌只是那些正在试图影响大盘的空头打压它的结果。倘若有一天，这只股票在经过了一段时间的阴跌后出现了一次暴跌，此刻，大众要求公司提供“原因”或者“解释”的呼声就会甚嚣尘上。此时，如果没有知情人士出来发表一些安抚之言，那么大众就会出现严重恐慌了。所以报纸印刷机现在就打印出这样的报道：“当我们要求公司的一位重要董事解释该股走势疲软的原因时，他回答说他所能得出的唯一结论就是，今天的下跌完全是由于空头打压所致。公司基本面没有发生任何变化。目前公司的业务非常兴隆，因此除非在此期间发生了某些完全无法预料的事情，公司在下次讨论分派股息的会议上很可能会提高派息率。空头们的进攻来势十分凶猛，而该股的弱势显然是空头发动的一次震

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

仓操作——它意图震出意志脆弱的人们手中的筹码。”这些新闻机构希望提供给大众充分的消息，说不定会继续说自己从可靠消息那里得知——内部人士在那天的下跌中买入了大量股票，因此空头会发现自己落入空头陷阱之中，总有一天空头们会遭到报应的。

除了大众相信看多声明并且买入股票因而遭受损失之外，他们还会由于听从他人的劝告而未抛售股票因而发生亏损。让大众买入“重要的内部人士”希望卖出的股票的次佳方法就是阻止大众卖出内部人士不想护盘或是吸纳的同一只股票。大众在看过这位“重要的董事”的声明后，他们会相信什么呢？一个毫不知情的普通投资者又会怎么想呢？当然是这只股票绝对不应该下跌，这是由于空头抛压而被迫下跌的，因此一旦空头停止做空，内部人士就会策划一波惩罚性的上涨行情，在此期间空头就会被迫以高价回补空仓。大众当然会相信这些声明，因为如果下跌的确是由于空头抛售而引起的话，那么情况一定会是如此。

尽管各种威胁或是承诺说会对过度做空的空头们展开一场惊人的逼空行动，但是这只问题股票仍然没有发生反弹。它继续下跌，它必须下跌，因为内部人士抛售了大量的股票，以至于市场根本无法承受这些抛盘。

而这只被“重要的董事”和“重要的内部人士”抛出的内部股票变成了职业投机客手中的烫手山芋。它不断下跌，这只股票似乎毫无底部可言。内部人士知道业务形势会对这家公司的未来赢利产生不利影响，因此在公司的业务再次好转之前，他们不敢贸然对其进行护盘。到了那时，内部人士就会悄无声息地买入它。

多年以来，我一直独立操作，并且我对股市的最新消息了如指掌，我可以确定自己并不记得由于某个空头的打压而导致某只股票大幅下跌的实例。所谓的空头打压只不过是基于对真实情况的准确把握而抛售股票的。但是，我们也不能说由于内部抛盘或是没有内部买盘导致了这只股票下跌。因为如果这样说的话，那么每个人都会心急火燎地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖出股票，当所有人都在卖出股票，而没有人愿意买入股票时，那就会出现惨烈的崩盘结局。

大众应当牢记这一点：股票长期下跌的真正原因绝对不是由于空头打压所造成的。当某只股票不断下跌时，你可以确定这只股票存在问题，不是股市存在问题，就是这家公司存在问题。如果股价下跌缺乏正当理由，那么这只股票很快就会跌到它的实际价值之下，然后就有买盘积极入场因而阻止了股价继续下跌。实际上，空头唯一能够通过做空某只股票而赚到大钱的时机就是当那只股票的估值存在严重高估的时候。你可以押上所有的赌注以确定内部人士绝对不会将这个事实公之于世的。

纽黑文（New Haven）铁路公司当然是最典型的例子，今天每个人都知道当时只有少数人知道的情况。这只在 1902 年以 255 美元出售的股票是新英格兰地区首屈一指的铁路投资标的。在那个地区，一个人的威望和他在社区的地位由他持有这只股票的数量来决定。倘若有人说这家公司即将破产，虽然他不会因此而遭受牢狱之灾，但是他们会迅速将他和其他疯子一起关进疯人院。可是当摩根先生让一位富有进取精神的新总裁负责公司业务时，灾难开始了。人们一开始并不清楚他所实施的最新政策会让公司沦落到如此悲惨的地步。但是，当一批批资产以虚高的价格投入到这家联合铁路（Consolidated Road）公司时，一些精明的观察家开始怀疑梅林（Mellen）的政策是否明智。一套以 200 万美元购买的有轨电车系统却以 1 000 万美元卖给了纽黑文，于是，一两位鲁莽人士就大胆声称管理层恣意妄为。他们暗示即使是纽黑文这样的公司也经受不起如此挥霍，然而这番话就像挑战直布罗陀巨岩一样毫无作用。

最早发现危险即将到来的人当然是那些内部人士，他们知道这家公司的真实情况，于是他们开始减持该股。在他们的抛售和放弃护盘的双重打压下，这家新英格兰的优质铁路股的股价开始下跌了。如同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

往常一样，大众提出了各种问题并且要求得到公司的解释，于是司空见惯的解释就会立刻出现。“重要的内部人士”宣称他们知道公司业务一切正常，股价下跌只是由于鲁莽的空头做空造成的。因此，新英格兰的“投资者们”继续持有他们的纽约、纽黑文、哈特福德铁路公司（New York，New Haven & Hartford）股票。为什么他们不该继续持有呢？内部人士不是说公司业务一切正常并且声称股价下跌是由于空头做空造成的吗？公司不是继续宣布派发股息吗？

在此期间，不仅权威人士保证的逼空行动没有发生，相反股价却创了历史新低。这些内部人士的抛售行动变得更加急迫、更为明目张胆了。尽管如此，一些居住在波士顿的颇具良知的人却被谴责为股票奸商和煽动是非的政客，因为他们要求公司对该股的惨烈下跌做出真正的解释，而这种暴跌对于新英格兰地区每一位希望追求安全投资和稳定分红的人来说意味着令人震惊的损失。

这次历史上著名的暴跌（从每股255美元跌到12美元）绝对不是也不可能是由一次空头打压造成的，这既不是由于空头操作而引发的，更不是空头打压造成股价一路下跌。内部人士不断地在高位抛售股票，而且卖出的价位肯定会高于他们吐露真相或是允许真相被披露时的价位。不管股价是250美元、200美元、150美元、100美元、50美元或是25美元，就这只股票的价值而言，它的股价仍然是太高了，而且只有内部人士才知道这一点，大众却不知道这一点。大众在通过买卖一家公司的股票以图从中获利时，如果他知道只有少数人才有权知道这家公司的真实情况的话，那么他在交易前能够充分考虑到此类不利的情况，这样或许能够对他的操作带来一定的帮助。

在过去的20年中，那些出现暴跌的股票都不是由于空头打压造成的，但是这种让人轻易接受的解释直接导致了大众高达数千万美元的亏损。这种解释会让那些不愿看到自己手中股票下跌的人放弃抛售他们的股票，要不是他们指望空头停止抛售后股价会立刻产生反弹，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们就应该立刻抛售手中的股票。我过去经常听到旁人把下跌归咎于基恩，而在他之前，人们经常谴责查理·沃瑞肖弗（Charley Woerishoffer）或是阿迪森·坎马克，后来我成为股票下跌的理由。

我想起了洼地石油（Intervale Oil）公司的例子。有一家集合基金在这只股票上进行运作，他们拉抬股价，然后在股价上涨途中发现了一些买家。庄家把股价拉到了 50 美元，这个集合基金在那个价位开始出货，因此股价出现了一波快速的下跌。如同往常一样，人们要求解释的呼声随之而来。为什么洼地石油走势这样疲软呢？很多人都在询问这一问题，因此答案就成为重要的新闻。一家财经新闻机构打电话向那些经纪商进行咨询，因为他们最清楚洼地石油的上涨内情，因而对于下跌原因也应当同样清楚。当这家新闻机构请他们提供一个原因以便登载于报纸并向全美进行广播，这些经纪商（同时也是炒作集团的成员）说了些什么呢？为什么，这就是拉里·利文斯顿正在打压股市！而且这样还不够，他们补充道他们正打算“收拾”他。但是炒作洼地石油的集合基金当然继续抛售股票，这只股票当时的价位大约是每股 12 美元，而且他们能把它打压到 10 美元或者更低的价位，即便如此，他们的平均售价仍然高于他们的持仓成本。

就内部人士而言，在股价下跌途中卖出股票是英明的、正确的，但是对于以每股 35 美元或者 40 美元买入股票的普通投资者来说，这就另当别论了。这些投资者在阅读了新闻机构刊登的新闻后，他们开始咬定青山不放松——继续持股不动，就等着拉里·利文斯顿落入愤怒的内部集合基金手中并被他们狠狠地修理一通。

大众一开始在牛市行情中尤其是在牛市的顶峰阶段都可以赚到钱，但是他们却因为在牛市中恋恋不舍而将这些钱统统输掉了。这种“空头打压”的言论是诱使他们在牛市中乐而不返的罪魁祸首，当匿名内部人士做出了那些希望大众相信的解释时，大众应该格外提防这类所谓的解释。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



REMINISCENCES OF A STOCK OPERATOR

第24章

远离消息，谨慎投机

投资大众总是希望有人告诉他们一些内幕消息，这就使得大众广泛接受了传递和接受消息的行为。虽然经纪商通过研究报告和口头交流向客户提供交易建议的做法是合理之举，但是，经纪商不应过于强调目前市场的实际情况，因为股市的走势总是领先实际情况长达6~9个月之久。公司现在的收益不能证明经纪商建议客户买入股票的做法是正确的，除非他可以确定这家公司的赢利前景在6~9个月之后仍然能够保持现在的收益率。如果你具有如此长远的眼光，你就会清楚地发现行情的演变将会改变当前多空力量的形势，那么你对当前股价偏低的看法就会消失了。投机客必须高瞻远瞩，然而，经纪商只会关心自己现在能够赚到佣金。因此，经纪商出具的普通研究报告会无可避免地产生误导。由于经纪商依靠从大众的交易中抽取佣金来营生，所以他们会利用研究报告和口头交流劝诱客户买入他们从内部人士或操盘手那里收到卖出指令的同一只股票。

我们经常看到某个内部人士对一家证券经纪公司的老板说道：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我希望你能够营造出一个能够让我卖出5万股股票的市场。”

这位经纪商就会询问进一步的操作细节。我们假设这只股票的报价为50美元，这位内部人士告诉经纪商：“我会给你行权价为45美元的5 000股看涨期权，以后每上涨1个点，我就给你5 000股看涨期权，一共5万股。另外，我再给你以市价作为行权价的5万股看跌期权。”

听着，对于这位经纪商来说，只要他拥有大批跟风者的话，这是一笔相当容易赚到的钱。当然，内部人士找的就是这种经纪商。如果一家经纪商能够拥有通往分公司的直达线路并且和全美各地的证券公司互有往来的话，那么它在进行这类交易时通常会找到大批跟风者。请记住，由于经纪商手握看跌期权的利器，所以他在任何情况下的交易都是绝对安全的。如果他能够让大众跟风买人股票的话，他就能够抛掉所有的股票从而获得正常的交易佣金和暴利。

一位在华尔街上颇有声望的内部人士的杰作给我留下了深刻的印象。

他会拜会一家大型证券经纪公司的客户经理。有时候，他甚至会拜访这家公司的一位初级合伙人。他会这样说道：“嘿，老兄，我要感谢你多次为我提供的帮助。所以，我打算提供给你一次真正赚大钱的机会。我们正在组建一家新公司以便收购我们其中一家公司的资产，我们会控制这只股票并会大幅拉升它。我将以每股65美元的价格转让给你500股班塔姆百货（Bantam Shops）的股票，这只股票目前的价格是72美元。”

这位心怀感激的内部人士把这条消息告诉了十几位各大证券经纪公司的经理们。现在既然接受了内部人士的慷慨馈赠的人都来自于华尔街，那么这些人在拿到了那只已经获利的股票后，他们又会做什么事情呢？当然是建议他们可以接触到的每一个人买人这只股票。这位善良的捐赠人知道这一点：他们会帮助他营造出一个活跃的市场，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样善良的内部人士就可以把他的好股票以高价卖给那些可怜的大众。

此外，某些承销股票的手法也应当被明令禁止，证交所应该禁止那些采用分期付款方式对外发售新股的承销交易。公开报价对于任何一只股票来说都是具有约束力的，况且，一个具有公开报价并且能够进行自由交易的市场，再加上股票价值与交易价格经常存在差异，这些都是买入股票的诱因。

另一种常用的兜售股票的手法使得不加思考的大众亏损了数百万美元，而且没人会为此而锒铛入狱，因为它完全合法——它是以市场紧急需求的特别理由来增加公司股本。然而，增加股本的程序并不能真正使得这只股票发生实质性的变化，它最多不过是变换了股票凭证的颜色而已。

那种用 2 股或者 4 股甚至于 10 股的新股来交换 1 股旧股的把戏通常是由希望旧货更易出售的目的引发的。原价是每磅 1 美元的货物非常难以售出，但是以每 1/4 磅 25 美分的价格销售，或许销路会好很多，而且售价或许还可以是 27 美分或 30 美分。

为何大众不问一下这些股票何以如此容易就能买到呢？这又是华尔街的慈善家们兴风作浪的明证，但是聪明的投机客会警惕这些不怀好意的人所赠送的礼物，这是不可或缺的警惕。然而大众却对此不加提防，所以他们每年损失数百万美元。

任何编造和散播谣言并且损害个人或公司信誉和业务的人，即那些通过诱导大众抛售股票以求打压股价的人，都会受到法律的严厉惩罚。最初，制定该项法律的主要意图可能是为了通过惩罚那些在银行处于非常时期时恶意怀疑银行偿付能力的人来减少挤兑恐慌的危险。当然，它也用于保护人们不以低于股票实际价值的价格出售股票。换而言之，美国法律惩罚那些故意散播这一类利空消息的人。

那么，人们又如何保护自己不以高于股票实际价值的价格购买股票呢？谁来惩罚那些散播毫无根据的利多传闻的人呢？没有人。然而，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大众根据内幕匿名人士的建议在高位买入股票所遭受的损失，远远超过他们根据内部人士的看空建议（所谓的“庄家正在打压股价”）而以低于股票实际价值的价格卖出股票所遭受的损失。

如果政府能够通过一项可以惩罚散布利多谎言者的法律，如同现在那项惩罚散布利空谎言者的法律一样，我相信人们将会避免数百万美元的损失。

当然，股票承销商和操盘手以及那些发表匿名传闻的受益者会告诉你任何根据谣言和匿名传闻来买卖股票的人只能自己承担全部的亏损责任，或许有人还会辩解，那些笨到吸毒成瘾的人没有资格受到法律的保护。

证交所应当帮助大众，因为保护大众免受不公正交易的侵害具有极其重要的意义。如果一个知道内情的人想要人们接受他对事实的看法或观点的话，请让他在报告上签名负责。在利多传闻报告上签名并不一定会使利多传闻变为上涨，但是这会让那些内部人士和董事更加小心谨慎。

大众应当始终牢记股票交易的基本法则：当一只股票正在上涨时，你大可不必对其上涨的原因进行详尽的解释。因为人们持续地买入这只股票，它的价格就会持续上涨。只要股价持续上涨，偶尔会出现一些自然的微幅回调，那么买入并持有这只股票就是一个相当安全的操作策略。但是，如果股价在经过长期的稳定上涨后开始转为缓慢下跌，并且股价偶尔只会出现几次小幅反弹时，很显然最小阻力趋势线已经从上升变为下降了。这就是所有的事实，人们为何还要寻找一个解释呢？也许的确存在很好的下跌原因，但是只有少数人才会知道下跌原因，他们不是对此秘而不宣，就是告诉大众这只股票的价格十分便宜。大众应当认识到投机的本质就是少数知道内情的人是绝对不会说出真相的。

那些以“内部人士”或是“官方”名义发布的所谓声明，大多数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

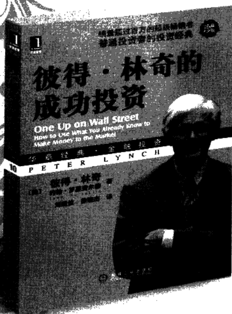
都是无稽之谈。有时候，内部人士甚至未被要求做出署名或是匿名的声明，这些声明都是由那些在股市中拥有重大利益的人编造出来的。当股价上涨到一定阶段时，持有大量股票的内部人士将会寻求职业投机客的帮助以便助其买卖股票。尽管此时这位内部人士可能会告诉这位大赌客买进股票的正确时机，但是你可以打赌他永远不会告诉后者何时应该卖出股票。如此一来，这位大赌客就和大众处于同一起跑线上，只是他必须找到一个足够大的接盘以便顺利抛售股票。此时，你就会听到各种误导消息。当然，某些内部人士在整个投机过程中都是不可信赖的。通常来说，一位大公司的高层领导可能会根据内幕消息进行股票交易，但是他们并没有编造谎言，他们只是保持沉默而已，因为他们经常发现沉默是金。

虽然我已经多次阐述了以下观点，但是我还是要重申一次：根据我作为股票作手的数十年经验，我相信没有人可以永远战胜股市——尽管在某些情况下，他可能在某些股票中获利。无论一个投机客多么有经验，他做出亏损交易的可能性始终存在，因为投机从来不会百分之百的安全。华尔街的职业投机客知道根据内幕消息进行操作将会比饥荒、鼠疫、歉收、政治动荡以及所谓的正常事故更快地让你坠入破产的深渊。无论是在华尔街还是在其他任何地方，都不会存在通往成功的康庄大道，既然如此，大众为何还要被那些内幕消息误导而误入歧途呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

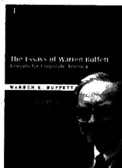
伟大的机构投资者

HZ BOOKS
华章经管



富达基金旗下麦哲伦基金掌门人
从2000万到140亿美元神话的缔造者

彼得·林奇的成功投资
作者：彼得·林奇
ISBN:978-7-111-30249
定价：38.00元



作者：沃伦·巴菲特
ISBN:978-7-111-13303
定价：38.00元

20世纪最伟大的股神，伯克希尔·哈撒韦掌门人 价值投资集大成者



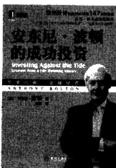
作者：约翰·博格
ISBN:978-7-111-38117
定价：108.00元（上下册）

全球第一基金公司先锋基金创始人，指数基金之父，被誉为投资行业的良知



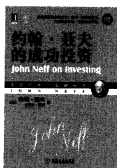
作者：利奥·梅拉梅德
ISBN:978-7-111-34719
定价：58.00元

金融期货的创始人，芝加哥商品交易所永久性名誉主席



作者：安东尼·波顿
ISBN:978-7-111-30024
定价：28.00元

富达基金旗下富达特殊情况基金掌门人，在30年内创下了年化收益率20.3%的骄人纪录



作者：约翰·聂夫
ISBN:978-7-111-38436
定价：39.00元

基金行业先驱威灵顿基金管理公司旗下温莎基金的掌门人，连续近30年跑赢市场，创下了55倍的投资增长



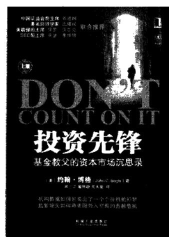
作者：杨青
ISBN:978-7-111-38497
定价：59.00元

吉姆·罗杰斯，把握大势无人能及。

——“股神”巴菲特

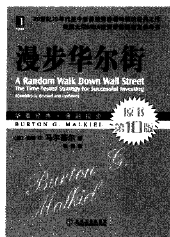
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融思想名家



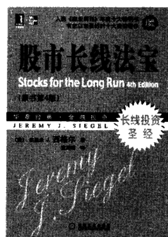
作者：约翰·博格
ISBN:978-7-111-38117
定价：108.00元（上下册）

先锋基金创始人，指数基金创始人，投资的良知



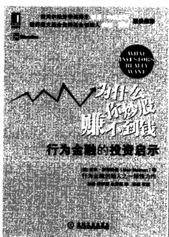
作者：伯顿·马尔基尔
ISBN:978-7-111-37812
定价：56.00元

随机漫步理论重要代表人物，普林斯顿大学金融研究中心主任



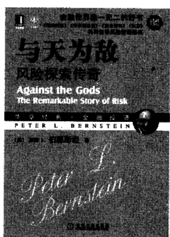
作者：杰里米·西格尔
ISBN:978-7-111-25323
定价：48.00元

**沃顿商学院金融教授
股票长期投资价值研究第一人**



作者：迈尔·斯塔特曼
ISBN:978-7-111-37932
定价：49.00元

**圣塔克拉拉大学金融学院教授
行为金融理论创始人之一**



作者：彼得·伯恩斯坦
ISBN:978-7-111-30242
定价：45.00元

**著名金融史学家，学术期刊《投资组合管理期刊》创始者
风险管理思想大师与普及者**



作者：威廉·伯恩斯坦
ISBN:978-7-111-33144
定价：35.00元

经济史研究者，投资理论普及者，《有效边界》杂志创始人，《晨星》专栏作家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



华章经典·金融投资系列丛书
珍藏版重装上市

1	978-7-111-30250	江恩华尔街45年（珍藏版）	威廉 D. 江恩	36.00元
2	978-7-111-30248	如何从商品期货交易中获利（珍藏版）	威廉 D. 江恩	58.00元
3	978-7-111-30247	漫步华尔街（珍藏版）	伯顿 G. 马尔基尔	48.00元
4	978-7-111-30244	股市晴雨表（珍藏版）	威廉·彼得·汉密尔顿	38.00元
5	978-7-111-30251	以交易为生（珍藏版）	亚历山大·埃尔德	36.00元
6	978-7-111-30246	专业投机原理（珍藏版）	维克托·斯波朗迪	68.00元
7	978-7-111-30242	与天为敌（珍藏版）	彼得 L. 伯恩斯坦	45.00元
8	978-7-111-30243	投机与骗局（珍藏版）	马丁 S. 弗里德森	36.00元
9	978-7-111-30245	客户的游艇在哪里（珍藏版）	小弗雷德·施韦德	25.00元
10	978-7-111-30249	彼得·林奇的成功投资（珍藏版）	彼得·林奇	38.00元
11	978-7-111-30252	战胜华尔街（珍藏版）	彼得·林奇	48.00元
12	978-7-111-30604	投资新革命（珍藏版）	彼得 L. 伯恩斯坦	36.00元
13	978-7-111-30632	投资者的未来（珍藏版）	杰里米 J. 西格尔	42.00元
14	978-7-111-30633	超级金钱（珍藏版）	亚当·史密斯	36.00元
15	978-7-111-30630	华尔街50年（珍藏版）	亨利·克卢斯	38.00元
16	978-7-111-30631	短线交易秘诀（珍藏版）	拉里·威廉斯	38.00元
17	978-7-111-30629	股市心理博弈（珍藏版）	约翰·迈吉	58.00元
18	978-7-111-30835	赢得输家的游戏（原书第5版）	查尔斯.D.埃利斯	36.00元
19	978-7-111-30978	恐慌与机会：如何把握股市动荡中的风险和机遇	史蒂芬·韦恩斯	36.00元
20	978-7-111-30606	股市趋势技术分析（第9版）（珍藏版）	罗伯特 D. 爱德华兹	78.00元
21	978-7-111-31016	艾略特波浪理论：市场行为的关键（珍藏版）	小罗伯特·鲁格劳特·普莱切特	38.00元
22	978-7-111-31377	解读华尔街（第5版）	杰弗里 B. 利特尔	48.00元
23	978-7-111-30635	蜡烛图方法（珍藏版）	斯蒂芬 W. 比加洛	32.00元
24	978-7-111-29194	期权投资策略（第4版）	劳伦斯 G. 麦克米伦	128.00元
25	978-7-111-30628	通向财务自由之路（珍藏版）	范K.撒普	48.00元
26	978-7-111-32473	向最伟大的股票作手学习	约翰·波伊克	36.00元
27	978-7-111-32872	向格雷厄姆学思考，向巴菲特学投资	劳伦斯A.坎宁安	38.00元
28	978-7-111-33175	艾略特名著集（珍藏版）	小罗伯特 R. 普莱切特	32.00元
29	978-7-111-35212	技术分析（第4版）	马丁 J. 普林格	65.00元
30	978-7-111-28405	彼得·林奇教你理财	彼得·林奇 约翰·罗瑟查尔德	36.00元
31	978-7-111-29374	笑傲股市（第4版）	威廉·欧奈尔	58.00元
32	978-7-111-30024	安东尼·波顿的成功投资	安东尼·波顿	28.00元
33	978-7-111-35411	日本蜡烛图技术新解	史蒂夫·尼森	38.00元
34	978-7-111-35651	麦克米伦谈期权（珍藏版）	劳伦斯 G. 麦克米伦	80.00元
35	978-7-111-35883	股市长线法宝（珍藏版）	杰里米·西格尔	48.00元
36	978-7-111-37812	漫步华尔街（原书第10版）	伯顿 G.马尔基尔	56.00元
37	978-7-111-38436	约翰·聂夫的成功投资（珍藏版）	约翰·聂夫	39.00元
38	978-7-111-38520	经典技术分析（上）	小查尔斯 D. 柯克帕特里克	69.00元
39	978-7-111-38519	经典技术分析（下）	小查尔斯 D. 柯克帕特里克	69.00元
40	978-7-111-38433	在股市大崩溃前抛出的人：巴鲁克自传（珍藏版）	伯纳德·巴鲁克	56.00元
41	978-7-111-38839	投资思想史（珍藏版）	马克·鲁宾斯坦	59.00元
42	978-7-111-38542	股票大作手利弗莫尔谈如何操盘	杰西 L. 利弗莫尔	25.00元
43	978-7-111-38073	股票大作手利弗莫尔回忆录	埃德温·勒菲弗	39.80元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

著名投资人青泽用实战经历导读

《股票大作手利弗莫尔回忆录》（机工版，周际樑译）是对投资者最有启发的一本经典著作，以小说的形式记述了股票天才杰西·利弗莫尔（1877—1940，书中化名利文斯顿）的传奇交易人生。

利弗莫尔14岁涉入股市，至1940年开枪自杀，在股市四起四落，赢钱时股市如他的提款机，赔钱时落魄得一名不文。他杰出的数学天分、股市中灵敏的嗅觉甚至是直觉、对市场整体趋势的理解和领悟，练就了他高超的技术分析才干。

利弗莫尔的财富得失是他运用交易技术和驾驭心理能力的结果。本书如实交待了他在从穷小子到百万富翁再到穷光蛋的多次大起大落过程中，如何重新审视市场、所犯错误和自我。利弗莫尔跌宕起伏的交易生涯、曲折前行的心路历程，读来令人既艳羡又惋惜。

本书译者周际樑 六次修改译文，使得这本经典的著作读起来如读原文。

Reminiscences of a Stock Operator

阅读利弗莫尔
你不仅能更深刻地领悟股市技术分析的本质
还可以他为镜，磨炼提高自己在股市中的心理素质



客服热线：
(010) 68995261, 88361066
购书热线：
(010) 68326294, 88379649, 68995259
投稿热线：
(010) 88379007
读者信箱：
hzjg@hzbook.com

华章网站 http://www.hzbook.com
网上购书：www.china-pub.com

上架指导：投资 证券 股票
ISBN 978-7-111-38073-3



定价：39.80元